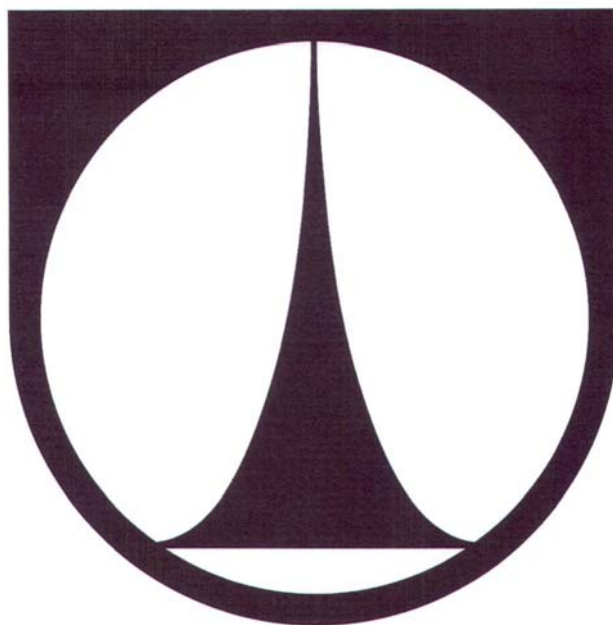


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2013

Bc. Pavla Láníková

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: B (resp. N) 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Příčiny a vývoj novodobé hospodářské krize a její dopady na vybraný podnik

Causes and Progression of Modern Economic Crisis and Its Impact on Selected Company

DP-EF-KEK-2013-37

Bc. Pavla Láníková

Vedoucí práce: Ing. Blanka Brandová, Ph.D., katedra ekonomie

Konzultant: Bc. Lukáš Job, Danaher Motion s.r.o.

Počet stran: 92

Počet příloh: 0

Datum odevzdání: 7. 1. 2013

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, dne 7. 1. 2013

Anotace

Téma diplomové práce se týká aktuální problematiky globální ekonomické recese vzniklé v důsledku krize amerického finančního sektoru. Práce nabízí spektrum možných příčin vzniklých potíží a popisuje vývoj ekonomické recese ve Spojených státech i evropských ekonomikách. Hlavním cílem práce je zjistit vlivy světové hospodářské krize na vybraný podnik působící v českém tržním prostředí a analyzovat intenzitu působení národních makroekonomických ukazatelů na hospodaření konkrétního podniku. Zpracováním vlastní analytické části autorka potvrdila silný vliv ekonomické recese na fungování a ziskovost vybraného podniku, jehož finanční výsledky věrně odráží vývoj české ekonomiky. Získané údaje pomohly autorce se detailněji seznámit s fungováním podniku a současnými problémy, které ho ohrožují. Tvorba diplomové práce ve spolupráci s vedením podniku přiměla zúčastněné k zamyšlení nad řešením vybraných problémů, jejichž budoucí realizace může být pro podnik velmi přínosná.

Klíčová slova

dluhová krize, ekonomická recese, finanční krize, hospodářská krize, hospodářský cyklus, příčiny hospodářské krize

Annotation

The topic of dissertation involves actual problems of global economic recession caused by american financial crisis. This dissertation shows spectrum of probable causes and describes development of economic recession in United States and also in some European countries. The main goal is to find out effects of global crisis on selected company in Czech market and analyze the extent impact of national makroeconomic indicators on running the company. The author confirmed the strong effects of economic recession on company's business results in own analytic part. Final results reflect development of the Czech economy. The author achieved the better point of view at the company management and its actual problems. Making these dissertation stimulated the members of the leadership to solve some of problems. The right decision could make better results in the future.

Key Words

dept crisis, economic crisis, financial crisis, economic recession, economic cycle, causes of financial crisis

Obsah

Seznam zkratek.....	9
Seznam tabulek.....	10
Úvod.....	12
1. Hospodářské cykly.....	14
1.1 Typologie hospodářských cyklů	14
1.2 Fáze hospodářského cyklu	16
2. Americká finanční krize.....	20
2.1 Příčiny krize	22
2.2 Splasknutí hypoteční bubliny.....	29
2.3 Nástroje krizové politiky	31
2.4 Průběh krize	35
3. Recese a dluhová krize	39
3.1 „Západ“ versus „Východ“	39
3.2 Evropská unie a eurozóna	42
4. Česká ekonomika v době krize.....	47
4.1 Analýza makroekonomických ukazatelů	47
5. Analýza vybraného podniku.....	58
5.1 Charakteristika podniku	58
5.2 Měsíční hospodaření podniku	62
5.3 Roční hospodaření podniku	64
5.4 Současný stav podniku.....	73
5.5 Aktuální problémy	74
5.6 Návrhy řešení	79
5.7 Shrnutí finanční situace podniku	82
Závěr.....	86
Seznam použité literatury.....	89

Seznam zkratek

ABS	Cenné papíry kryté aktivy (<i>Asset Backed Securities</i>)
CB	Centrální banka
CLO/CDO	Zajištěné dluhové obligace (<i>Collateralized Loan/Debt Obligation</i>)
ČNB	Česká národní banka
FDIC	Americká federální agentura pro pojištění vkladů (<i>Federal Deposit Insurance Corporation</i>)
GDP	Hrubý domácí produkt (<i>Gross Domestic Product</i>)
GNP	Hrubý národní produkt (<i>Gross National Product</i>)
FED	Federální rezervní systém
MBS	Cenné papíry kryté hypotékami (<i>Mortgage Backed Securities</i>)
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (<i>Organisation for Economic Cooperation and Development</i>)
TARP	Program americké vlády na záchranu významných institucí (<i>Troubled Asset Relief Program</i>)
TBTF	Významné americké finanční instituce („ <i>too big to be failed</i> “)
TUL	Technická univerzita v Liberci
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil

Seznam tabulek

Tab. 1: SWOT analýza podniku	60
Tab. 2: Sledované finanční ukazatele v letech 2006 a 2007.....	66
Tab. 3: Sledované finanční ukazatele v letech 2007 a 2008.....	67
Tab. 4: Sledované finanční ukazatele v letech 2008 a 2009.....	68
Tab. 5: Sledované finanční ukazatele v letech 2009 a 2010.....	69
Tab. 6: Sledované finanční ukazatele v letech 2010 a 2011.....	70
Tab. 7: Sledované finanční ukazatele v letech 2011 a 2012.....	71

Seznam obrázků

Obr. 1: Roční tempa růstu GDP v % pro ČR, EU a eurozónu	51
Obr. 2: Mezičtvrtletní tempa růstu GDP v % pro ČR, EU a eurozónu	54
Obr. 3: Registrovaná míra nezaměstnanosti ve vybraných krajích v %.....	56
Obr. 4: Vývoj rentability tržeb podniku	72
Obr. 5: Vývoj vybraných podnikových ukazatelů (index tržeb, provozní zisk, restaurační zisk)	84
Obr. 6: Vývoj jednotlivých nákladových skupin podniku.....	85

Úvod

Diplomová práce sleduje z obecného hlediska problematiku světového hospodářství narušeného ekonomickou krizí. Popisuje vývoj globální hospodářské recese vyvolané úpadkem amerického finančního systému a hledá příčiny, které v pozadí problémů stály. Autorka v práci řeší také dopady na české ekonomické prostředí a konkrétní podnik.

Téma závěrečné práce „Příčiny a vývoj novodobé hospodářské krize a dopady na vybraný podnik“ bylo zvoleno na základě aktuálnosti problematiky, která se v současnosti silně dotýká národní ekonomiky i jednotlivců. Volba poskytla autorce širší a detailnější pohled na globální ekonomickou situaci, největším přínosem bylo díky analýze konkrétního podniku bližší seznámení s jeho fungováním.

Nalézt a popsat spektrum možných příčin včetně jejich vlivu je jedním ze základních cílů práce. Vedle příčin si autorka klade za cíl chronologicky vyobrazit průběh finanční krize nejprve v místě jejího vzniku, následně po rozšíření do celého světa i ve vybraných ekonomikách. Hlavním cílem je nalézt spojení mezi stavem české ekonomiky a fungováním vybraného podniku v daném období. Výsledek rozboru finanční situace podniku prokáže nebo naopak vyvrátí dosah a intenzitu dopadů ekonomických problémů na podnik působící v českém tržním prostředí.

Téma příčin a vývoje globální ekonomické krize je zpracováno na základě literární rešerše vybraných publikací, které dle autorky problematiku vhodně popisují. V průběhu tvorby diplomové práce se prostřednictvím literatury autorka seznámila s různými pohledy na zvolenou problematiku, ale konečná práce vyobrazuje názory, s kterými se sama ztotožňuje. Analytická část vznikla sepsáním informací získaných na základě osobních setkání s generálním manažerem vybraného podniku, podrobným prozkoumáním finančních výkazů, vlastních postřehů a zkušeností.

Převážná část závěrečné práce je strukturována chronologicky, výjimkou je druhá kapitola týkající se teorie hospodářských cyklů. Tematicky významná je pro další vývoj práce fáze recese, která je zmiňována ve spojitosti s průběhem finanční krize také v ostatních

kapitolách. Rozsáhlá část je věnována kolapsu finančních trhů v USA včetně faktorů, které ho vyvolaly. Na výčet možných příčin stojících v pozadí globálních ekonomických problémů navazuje samotný vznik krize a její další průběh popsany v souvislosti s přijatými krizovými opatřeními. Součástí jsou také návrhy reakcí vlády a centrálních orgánů v rámci fiskální a monetární politiky v porovnání s realitou.

Jedním z důsledků krize finanční byla transformace dluhů soukromého a podnikatelského sektoru na vládní dluh. Zadlužení některých vyspělých ekonomik přerostlo přijatelnou hranici a nejohroženější evropské státy se dostaly na pokraj bankrotu. V důsledku záchranných opatření na pomoc jednotlivých členů se velkou globální hrozbou stala ekonomická situace eurozóny. V rámci Evropské unie dopady silného dluhového zatížení pocítily všechny ekonomiky, včetně české. Vývoj základních makroekonomických ukazatelů v českém ekonomickém prostředí sleduje kapitola pátá. Situace konkrétního podniku je z důvodu porovnání vlivů národních ukazatelů analyzována ve stejných po sobě jdoucích obdobích.

1. Hospodářské cykly

„Bereme to jako nedílnou součást ekonomického života – blahobytné časy nevyhnutelně střídá utahování opasků, zas a znovu, v nekonečném cyklu. Stejně jako úplněk a srpek, jako příliv a odliv, i ekonomika prochází koloběhem růstu a poklesu.“ (Woods, 2010, s. 86)

Modelování hospodářských cyklů má význam zejména ve spojení se stabilizační funkcí hospodářské politiky. Rozeznání jednotlivých fází a zlomových bodů cyklu má zásadní vliv při volbě nástrojů fiskální i monetární politiky jednotlivých zemí, v širším kontextu také na úrovni ekonomických integrací. Efektivita použitých nástrojů je přímo závislá na přesné identifikaci průběhu hospodářského cyklu, síle a četnosti cyklických výkyvů. Keynesovo učení se opírá o nutnost expanzí či restrikcí v oblastech fiskální i monetární politiky, které mají stabilizovat ekonomickou aktivitu směrem k potenciálu – dlouhodobě udržitelné úrovni. Hospodářský cyklus odráží pohyb několika makroekonomických ukazatelů zároveň, nejčastěji je stav a vývoj dané ekonomiky vyjadřován pomocí hrubého domácího produktu (GDP), popř. hrubého národního produktu (GNP). Tato veličina vyjadřuje celkovou produktivitu hospodářství ve všech odvětvích. (Poměnková, 2011)

1.1 Typologie hospodářských cyklů

Dle Krafta (2010) je vývoj tržních ekonomik v cyklech nedílnou součástí ekonomické reality a jeho projevy se odrážejí zejména v kolísání makroekonomických veličin (reálný produkt, investice, zaměstnanost, zisky aj.). Dle příčin stojících za vznikem cyklu lze jednotlivé cykly rozlišit na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé.

Krátkodobé cykly

Jedná se o cykly vyvolané kolísáním reálného produktu a to v horizontu 3 až 5 let. Výkyvy produktu od potenciálu bývají zapříčiněny kolísáním zásob nebo sezónními událostmi (dovolené, počasí apod.). Tyto cykly bývají nazývány jako **Kitchinovy**. (Kraft, 2010)

Střednědobé cykly

Na existenci těchto cyklů mají vliv poptávkové a nabídkové šoky, které se dále odráží ve vývoji investic do strojů a jiného výrobního zařízení. Střednědobé cykly jsou známy jako *Juglarovy* a trvají v rozmezí 7 až 11 let. (Kraft, 2010)

Dlouhodobé cykly

Doba trvání těchto cyklů se pohybuje v rozmezí desítek až tisíců let a dále se člení na:

- *Kuznetsovy cykly* – trvají přibližně 15–25 let a bývají vyvolány válkami, kolísáním investic v rámci infrastruktury, rozrůstáním mezinárodního obchodu apod.,
- *Kondratěvovy vlny* – trvají 45–60 let a jsou spojeny s průlomovými technickými objevy, které vyústí v technologickou revoluci,
- *Forresterovy cykly* – trvají cca 200 let a bývají založené na vývoji průmyslových inovací,
- *Tofflerovy civilizační vlny* – trvají 1 000–2 000 let a bývají spojené se zlomovými okamžiky vývoje lidstva (zemědělská revoluce, průmyslová revoluce apod.). (Kraft, 2010)

Ekonomika neodráží průběh pouze jednoho cyklu, ale několika současně působících různědobých cyklů najednou. Pokud by se tyto cykly časově sešly ve svém nejhlubším propadu, recese pak přechází v depresi. (Marek, 2008)

Poslední vlna mající charakter dlouhodobého cyklu se odrazila v revoluci technologií v informační a komunikační sféře. V souvislosti s vývojem nových komunikačních kanálů proběhla revoluce finančních instrumentů a služeb, která nastartovala až několikanásobný

růst celosvětového GDP a paradoxně stála také v pozadí jeho nedávného propadu. Finanční inovace spolu s možnostmi rychlejších přesunů kapitálu přispěly k nafouknutí velké bubliny na finančních trzích. (Marek, 2008)

1.2 Fáze hospodářského cyklu

Každá ekonomika je během svého vývoje a „života“ neustále vystavována působení hospodářských cyklů. Tento přirozený proces s sebou přináší jisté dopady, které souvisí s fázemi cyklu, v nichž se daná ekonomika nachází. Jejich význam pro ekonomickou teorii je velice důležitý, protože v souvislosti s jejich opakováním lze, i když stále ještě s velkými otazníky, předvídat budoucí vývoj. Samotný název „hospodářský cyklus“ vypovídá o opakování jistých ekonomických skutečností. Průběh a doba trvání jsou pro jednotlivé cykly odlišné, společným znakem všech hospodářských cyklů jsou právě jejich fáze. (Kraft a Bednářová, 2006)

Samuelson a Nordhaus (1995) popisují existenci obecně uznávaných čtyř fází hospodářského cyklu – *expanze* (pozn. jiní autoři hovoří v případě růstu ekonomické aktivity o fázi *kontrakce*), *vrchol*, *recese* a *sedlo*. Recese a expanze jsou hlavními fázemi, zatímco sedlo a vrchol představují body obratu. Přestože lze jednotlivé fáze zobecnit a najít mezi nimi podobnosti v rámci mnoha konkrétních cyklů, každý hospodářský cyklus je jedinečný a neopakovatelný. Nepravidelnost vede i přes značnou podobnost k rozdílným délkám i „hloubkám“ (úrovni vrcholů a sedel) cyklů.

Ve fázi expanze dochází v ekonomice k nárůstu poptávky, které již neodpovídá nabídka na trzích. Je potřeba zvýšit investice do výroby, čímž se vytvoří nová pracovní místa, vzroste spotřeba, cenová hladina i úroková sazba (ta odráží vyšší poptávku po úvěrech). Všechny tyto skutečnosti povedou k růstu GDP. Růst dosáhne svého maxima ve fázi vrcholu, kde již dochází k přeinvestování a nadvýrobě, která má za následek propouštění zaměstnanců. Vyšší nezaměstnanost vede k poklesu spotřeby a ekonomika se dostává do fáze útlumu neboli recese. Z tohoto nepříznivého období, které končí vyrovnaním poptávky a nabídky ve fázi sedla, se cyklus opět dostává do další expanze. (Kraft a Bednářová, 2006)

V průběhu cyklu lze vnímat všechny jeho fáze jako nutnou součást, bez níž by ekonomika nemohla správně fungovat. I přes všeobecné negativní vnímání recese, která je v současnosti nejčastěji diskutována, jako nežádoucí část vývoje ekonomiky, je její vliv velmi podstatný. Recese sice odráží nerovnováhu a zranitelnost ekonomiky, ale na druhé straně může podpořit i ozdravný proces, který v rámci cyklu každá ekonomika potřebuje. (Marek, 2008)

1.2.1 Recese

Recese je obecně přijímaná jako fáze negativních dopadů na všechny hospodářské sektory i společenský život. Zpomaluje se ekonomický růst, zvyšuje se nezaměstnanost a přichází doba všeobecného pesimismu. Konečné dopady recese, zda a do jaké míry budou negativní, závisí na příčinách tohoto cyklického výkyvu.

V některých případech vnímají odborníci dopady recese jako blahodárné pro tržní hospodářství. Kraft (2010) vysvětluje, že dochází-li k vychýlení cyklu přirozeně, kolísáním produktu nebo prostřednictvím šoků, má cyklus pro ekonomiku pozitivní význam ve smyslu vyčištění a sebeuzdravení. *„V dobách expanze ekonomiky se rozbíhá nepřeborné množství podnikatelských záměrů. Zpomalení hospodářského růstu, případně recese, proseje zrna od plev, životaschopné (či spíše konkurenceschopné) projekty od neúspěšných myšlenek. Z tohoto úhlu pohledu je tržní mechanismus paralelou přírodních procesů a cyklické kolísání ekonomiky jeho součástí.“* (Marek, 2008, s. 67-68)

Oproti přirozeným příčinám hospodářských cyklů, kdy se ekonomika dokáže „sebeuzdravit“ bez vnější pomoci, zmiňuje Kraft (2010) také příčiny nepřirozené, zejména vyvolané zásahy zvnějšku. V těchto případech jsou nutné státní zásahy jako náprava přirozeného ekonomického vývoje.

Každá fáze hospodářského cyklu se vyznačuje jistými skutečností, které vypovídají o daném stavu, v němž se ekonomika právě nachází. Takovými ukazateli jsou zejména: produkce ve vztahu ke spotřebě (nabídka a poptávka po spotřebním zbožím),

nezaměstnanost, úroková sazba, cenová hladina a samozřejmě se všechny tyto veličiny odrazí na úrovni GDP. Samuelson a Nordhaus (1995) blíže specifikují některé jevy doprovázející ekonomiku přicházející do recese:

- spotřebitelé výrazně omezují své nákupy a současně narůstají firemní zásoby statků dlouhodobé spotřeby,
- podniky snižují produkci, což způsobí pokles reálného GDP a následně i podnikových investic,
- menší poptávka po práci zvyšuje nezaměstnanost,
- pokles produktu vede k pomalejšímu růstu cen,
- prudký pokles zisků firem,
- propad akcií v důsledku očekávání recese,
- pokles úrokových sazeb v návaznosti na snížení poptávky po úvěrech.

Ve spojení s recesí je často slýcháván i pojem deprese. Samuelson a Nordhaus (1995) hovoří o recesi v případě, kdy reálný GNP klesá ve dvou po sobě jdoucích kvartálech. Zda se ekonomika následně ocitne i v depresi, závisí na hloubce a délce výkyvu. Kovanda v této spojitosti cituje Mankiwa, který recesi a depresi vysvětluje takto: „*Recese, to je, když o práci přijde váš soused. Nu a deprese? Ta přichází, ztrácíte-li práci vy*“. (Kovanda, 2009, s. 9)

Lze tedy shrnout, že recese je neoddělitelnou součástí hospodářských cyklů. Po fázi ekonomického růstu přirozeně dochází ke zpomalení. Tento pokles zapříčiňuje snižování poptávky a následně útlum výroby, což vede k růstu nezaměstnanosti v důsledku propouštění a k všeobecnému pesimismu. Recese mohou mít i relativně krátkodobý charakter, kdy se ekonomika rychle vzpamatuje. Její vlivy bývají pozitivní v souvislosti

s „očistou“ trhů po předchozím období expanze, jež vedla k rozvoji a čtené realizaci nových podnikatelských záměrů. V některých případech se však ekonomika nevzpamatuje rychle, ale průběh recese je zdlouhavý a dopady velmi negativně ovlivňují chod daného hospodářství. V těchto situacích lze hovořit o depresi nebo také krizi. (Marek, 2008)

2. Americká finanční krize

„Zárodky krizí vznikají v časech, které jsou všeobecně považovány za dobré. Právě v dobrých časech se zvyšuje nepozornost aktérů vůči varovným signálům a oslabuje jejich averze

k rizikům. V období konjunktury mnozí podléhají iluzím, že svět se změnil natolik, že staré pravdy již neplatí a že od nynějška už bude všechno jinak. Dnešní finanční a hospodářská krize není náhodnou událostí. Je důsledkem nahromadění řady nezdravých tendencí a špatných rozhodnutí z „dobrých časů“, tj. před rokem 2007.“ (Singer, 2010, s. 1)

Selhání na americkém finančním trhu a následná krize, která rychle expandovala do celého světa a významně zasáhla i ostatní ekonomiky, je bezpochyby nejdrastičtější od Velké hospodářské krize ve 30. letech minulého století. Předcházela jí série méně závažných krizí lokálního charakteru, jež nedosáhly takových rozměrů jako krize nedávná. Americká ekonomika prodělala krizi akciových trhů v r. 1987 a krizi úspor a úvěrů na přelomu 80. a 90. let 20. stol., asijský kontinent postihla finanční krize v letech 1997–1998 a japonská velká stagnace v letech devadesátých. Ze všech těchto otřesů se postižené ekonomiky vzpamatovaly bez vážnějších dopadů na světové trhy, což činí americkou finanční krizi z let 2007–2009 mnohem významnější pro celosvětový finanční a hospodářský systém. (Foster a Magdoff, 2009)

Ekonomové, členové vlády, manažeři bank – na otázku proč se nikomu z nich nepodařilo předvídat finanční krizi největších rozměrů od dob Velké deprese, odpovídají v podobném duchu – krizi nemohl nikdo očekávat. Takové tvrzení však není zcela pravdivé. Většina zainteresovaných osob se nechala zaslepit dlouhotrvající prosperitou, jejíž konec si jen málokdo dokázal připustit. Přesto lze snadno dohledat několik více či méně pravdivých předpovědí, které se na tíživou situaci (nejen amerických finančních trhů) snažily upozornit. (Roubini a Mihm, 2011)

Profesor ekonomie a poradce Obamovy vlády, Nouriel Roubini (přezdívaný též Dr. Zkáza), již v roce 2006 varoval na setkání Mezinárodního měnového fondu ve Washingtonu D. C. před tvrdým krachem na trhu s realitami, doprovázeným hlubokou

recesí. Svou prognózu konkretizoval na rozpad systému cenných papírů, kterými bylo jištěno obrovské množství hypotečních úvěrů, a následné problémy celého finančního sektoru. Zmínil také zasažení hypotečních obrů Fannie Mae a Freddie Mac. Následující rok rozpracoval svá pesimistická očekávání o vážnou úvěrovou krizi, která zasáhne všechny účastníky finančních trhů. (Roubini a Mihm, 2011)

Další negativní odezvy na dění na americkém trhu se objevily v říjnu 2007, kdy analytička Meredith Whitneyová vystoupila se zprávou, že světový bankovní gigant Citigroup bude muset v brzké době snížit dividendy. Snížení dividend znamená nižší výnosy pro zúčastněné akcionáře a navíc odrazuje zájem dalších možných investorů. Prohlášení Whitneyové vedlo k bleskovému poklesu cen akcií, prakticky ze dne na den, v důsledku neřízeného prodeje velkých objemů, kterých se investoři zbavovali. Předpověď Whitneyové se naplnila v lednu 2008, kdy banka skutečně snížila dividendu z 0,54 na 0,32 USD na akcii. (Kovanda, 2009)

Vedle Whitneyové a Roubiniho vystupovali jako prognostici blízké budoucnosti americké ekonomiky i další odborníci z řad ekonomů, kteří odhalili veřejnosti své analýzy o kritickém stavu na trzích. Jednoznačně mezi ně patří Peter Schiff, který v letech 2006–2007 odvážně předstoupil se svými budoucími odhady hlubokých ekonomických problémů v souvislosti s finančními trhy a zejména problematikou subprime hypoték. Za své předpovědi byl zprvu vystaven výsměchu, ale jako jeden z mála dokázal nevyhnutelný kolaps logicky a detailně vykreslit. (Kovanda, 2009)

Výčet pesimistických prognóz, předpovídajících splasknutí realitní bubliny vedoucí ke krachu na trhu s cennými papíry, kterými byly hypoteční úvěry jištěny, a následné rozšíření ekonomické nestability včetně zasažení nejmnocnějších ekonomik světa, by byl jistě mnohem obsáhlejší. Nelze tedy říci, že by finanční kolaps nikdo neočekával. Zásadním přehmatem vlád i odborníků bylo nadměrně sebejisté a neobjektivní vnímání celé situace odehrávající se ve finančním sektoru, zvláště v tom americkém. Nepříspělo ani chování bankéřů, kteří se nedokázali vzdát stále rostoucích zisků a masivním obchodováním jen přifukovali bublinu na trhu s finančními spekulacemi, a veřejnosti, která nebyla ochotna vzdát se své životní úrovně i za cenu vlastního zadlužení. (Kovanda, 2009)

2.1 Příčiny krize

Na problematiku možných příčin, které ke krizi přispěly, mnozí odborníci nahlíží odlišně. Někteří přisuzují vinu vládě za její slabé regulace v oblasti finančnictví, jiní odsuzují politiku Federálního rezervního systému (dále jen FED) nebo riskantní chování jednotlivých bankéřů. Většina ekonomů se však shodne na tom, že pozadí vzniku finanční krize se vyvíjelo dlouhodobě a faktorů, které ji vyvolaly, bylo několik.

2.1.1 Předluženost USA

USA vystupovaly několik posledních desítek let jako nejkonkurenceschopnější a pro investory nejatraktivnější ekonomika světa. Důvěryhodnost byla podporována i hodnocením organizací, jako Světová banka nebo Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD), i přes podprůměrné hodnoty makroekonomických ukazatelů (v porovnání s průměrem za sledované země). Postupně se začaly objevovat informace, které se s pozitivním obrazem zcela neztotožňovaly. Na povrch vyplul nesoulad mezi zadlužeností země a ekonomickým růstem. Cílené poskytování úvěrů může ekonomiku stimulovat k pozitivnímu vývoji a růstu GDP, kdy dlouhodobý a silný vliv mohou mít např. úvěry na modernizaci a rozšiřování podniků. Mírněji, ale stále pozitivně mohou stimulovat spotřebitelské úvěry. Naopak minimální nebo žádný vliv mají finanční spekulace. Právě tyto formy úvěrů masivně využívaly finanční instituce, které se zadlužovaly s vidinou zisku plynoucího z investování půjčených peněz. (Klvačová, 2009)

V pozadí enormního zadlužování ve Spojených státech vidí Foster a Magdoff (2009) příjmovou nerovnováhu a nevyváženost spotřebitelského spektra (silná převaha příslušníků pracující třídy nad několika málo horními procenty bohatých na vrcholu příjmové pyramidy). Zásadními faktory podílející se na růstu GDP tržních ekonomik jsou spotřeba a investice, které se jednoznačně odvíjí od výše příjmů. Vyšší mzdy se odráží v růstu poptávky po spotřebním zboží a investicích, naopak nižší mzdy v poklesu těchto veličin.

Americký ekonomický vývoj v posledním desetiletí je obrazem paradoxu klesajících reálných příjmů spodní části spotřebitelského spektra (95 % domácností) a zároveň nezadržitelného růstu spotřeby. Spotřebitelské výdaje, vynakládané zejména na bydlení a zachování životní úrovně, začaly značně přesahovat disponibilní příjmy, což vedlo k masivnímu zadlužování domácností navíc podporovanému nízkými úrokovými sazbami. Dluhové zatížení nejslabších skupin obyvatel, spojené nejčastěji s hypotečními úvěry a kreditními kartami, a současně přibývající neschopnost splácení závazků vedly k nafukování bubliny na trhu s bydlením a vzniku nebezpečných aktiv na finančních trzích.

Největší výkyvy v zadlužení ve všech sektorech (domácnosti, vláda, finanční instituce a podniky) postihly Spojené státy v letech 1997–2005 během tzv. druhé úvěrové exploze. Míra zadlužení vyjádřena vzhledem k ekonomické aktivitě země (ukazatel GDP) zaznamenala v těchto letech strmý nárůst. Celkové dluhy dosáhly více než trojnásobku hodnoty amerického GDP, čímž se přiblížily hodnotě celosvětového GDP (44 biliony USD). S rostoucím dluhem se vytratily stimulační vlivy na ekonomický růst a ekonomika postupně přecházela do fáze útlumu. (Foster a Magdoff, 2009)

2.1.2 Federální rezervní systém (FED)

Federální rezervní systém je americkou obdobou centrální banky a jen zřídka je zmiňován v souvislosti s celosvětovou krizí. Ekonomové přesto vidí mezi finanční politikou FEDu a příčinami selhání na úvěrovém a následně i celém finančním trhu úzkou spojitost.

Primární funkcí centrální banky (dále jen CB) je řízení peněžní zásoby v dané zemi prostřednictvím nástrojů monetární politiky. Mezi mechanismy ovlivňující množství peněz v oběhu patří operace na volném trhu (nákup a prodej aktiv), změny diskontní sazby (úrok, za který si komerční banky půjčují od CB) a stanovení výše povinných minimálních rezerv (procento držby klientských vkladů komerční bankou). CB disponuje pravomocí „napumpovat“ do ekonomiky peníze a tím značně ovlivnit další ekonomické ukazatele jako např. inflaci. Woods (2010) vyvrací všeobecné chápání inflace jako růst cenové

hladiny a vysvětluje tento jev jako důsledek nadměrného objemu peněz v oběhu, které nejsou kryty monetární komoditou (dříve Zlatý standard). Takové peníze v ekonomice nepředstavují žádnou dříve vyprodukovanou hodnotu, např. zboží nebo službu. Více peněz v oběhu stimuluje ochotu kupujících zaplatit vyšší cenu a to vede ke zdražování a následnému růstu cenové hladiny. (Woods, 2010)

Dlouhodobé uvolňování levných peněz do ekonomiky považuje Klvačová (2009) za jeden ze zásadních faktorů, které podnítily tragický stav amerických trhů. Již od pol. 90. let 20. stol. se i přes ekonomický růst země stalo trendem využívat monetární expanzi jako nástroj trvalého charakteru ke stimulaci spotřeby za účelem dalšího nárůstu výkonnosti země.

Významnými milníky, které ovlivnily americkou ekonomiku, jsou datovány jako splasknutí internetové bubliny v roce 2000 a následný teroristický útok na obchodní centrum 11. září 2001. V zemi zavládl celospolečenský pesimismus a ekonomický útlum, proto se členové FEDu rozhodli pro zásah na podporu oživení hospodářského i společenského života. Cílem bylo stimulovat ekonomickou aktivitu a zvoleným nástrojem se stala intenzivní monetární politika, kdy prostřednictvím nízkých úrokových sazeb vpustil FED do ekonomiky nadměrnou likviditu. Úroky se držely na jednoprocentní úrovni déle než rok, což výrazně nastartovalo úvěrovou expanzi. (Kovanda, 2009)

Levné peníze povzbuzovaly chuť spotřebitelů utrácet a i za cenu zadlužení. To bylo možné jen v důsledku nedostatečné kontroly finančních a bankovních trhů. Ceny akcií a nemovitostí začaly rapidně růst, což ve spotřebitelích vyvolalo pocit většího bohatství. Utrácení doprovázeno extrémním zadlužováním stále zvyšovalo spotřebu, která hnala růst cen ještě výš až do okamžiku, kdy dosáhly svého maxima (ceny bydlení v r. 2006, ceny akcií v r. 2007) a trhy se zhroutily. (Klvačová, 2009)

2.1.3 Zásahy vlády

V pozadí další z možných příčin vidí Kislingerová (2010) jednání vlád vyspělých ekonomik. Dlouhodobé vnější zásahy vlády do systému ekonomiky zásadně narušily její stabilitu. Cílem bylo vytvořit dostatečnou životní úroveň pro nejširší vrstvy obyvatelstva a to bez ohledu na jejich finanční solventnost. Nadstandardní podmínky, zejména v oblasti bydlení, pomáhaly vlády vytvářet pobídkami a dotacemi, které vyvolaly obrovské kapitálové přílivy do oblasti realit. Vládní pomoci tak byly realizovány v různých formách, jako jsou daňové úlevy, podpora stavebního spoření, nízko úročené úvěry aj., a jen těžko by se dalo přesně sumarizovat, kolik bylo na podporu bydlení celkem vynaloženo. V důsledku této různorodé dotační politiky došlo ke zkreslení trhů, které se jen velmi obtížně navrátí k rovnováze.

Z pohledu Mráčka rozpoutala vláda svou podporou vzniklé idey bydlení pro každého trend žití na dluh zejména u nízkopříjmových skupin obyvatelstva. Nedostatečná kontrola poskytovaných hypoték spolu s nepřehlednými činnostmi hypotečních agentur se velkým dílem podepsaly na nárůstu soukromého dluhu domácností v letech 2001–2006, a to ze 185 mld. na 625 mld. USD. Tímto trendem nebyly postiženy pouze USA. Země Evropské Unie (EU) byly v poskytování úvěrů poněkud obezřetnější, nicméně i přesto v řadě členských států docházelo k nezadržitelnému růstu cen realit. (Mráček in Klvačová, 2009)

2.1.4 Finanční inovace

Vysoká úroveň zadlužení v USA doprovázena nedostatečnými regulačními opatřeními vyvolala expanzi finančních inovací, jejichž účelem bylo z narušeného hospodářství vydobýt nejvyšší možnou nadhodnotu – z dostupných peněz vydělat ještě více peněz. Finanční instituce nesoucí břemeno zadlužení z poskytnutých půjček a úvěrů začaly hledat způsoby, jak minimalizovat vlastní riziko přenesením zodpovědnosti za platební neschopnost klientů na investory. Řešení našly ve slučování aktiv do zjevně bezrizikových a pro investory atraktivních „balíků“, tzv. sekuritizace, aby utržené peníze

mohly dále půjčovat i nesolventním žadatelům. Finančnictví jako významný zdroj zisků začaly využívat také nefinanční korporace podnikající v různých oblastech (např. maloobchodní řetězce, automobilky), a to v podobě poskytování finančních služeb, prodeje na splátky, úvěrových programů aj. (Foster a Magdoff, 2009)

Zpočátku se zdálo, že příliv nových finančních produktů povede ke všeobecné prosperitě, ale neprůhlednost moderních financí vedla k zahlcení finančního systému. Vývoj těchto inovací probíhal již od 70. let 20. stol., kdy došlo ke klíčovým změnám v systému. Zásadní změnou byl přenos (resp. prodej) rizik na třetí subjekty – investory. Investoři se obohacovali vysokými výnosy, banky se zbavily rizik a navíc si účtovaly poplatky a provize. Uspokojení se dočkali i spotřebitelé. Těm se otevřely širší možnosti k získání hypotečních úvěrů, které mohly nově nabízet i nebankovní subjekty. Ty oproti konzervativním bankám neměly tak přísná kritéria a domácnosti se mohly více zadlužovat. (Klvačová, 2009)

Princip přenášení rizik blíže konkretizuje Mráček a vysvětluje pojem *sekuritizace hypoték*. Tento nový prvek bankovního systému se objevil jako reakce na úvěrovou expanzi. Hlavní myšlenka spočívala v postoupení rizika z poskytnutých úvěrů bankou na jiné subjekty prostřednictvím tzv. cenných papírů krytých aktivy (ABS – asset backed securities). Takovým aktivem se často stávaly právě hypoteční úvěry (MBS – mortgage backed securities), jejichž emise během let 2000–2006 vzrostla čtyřnásobně na 1250 mld. USD. V závislosti na riziku plynoucího z úvěru byly investorům vypláceny výnosy, zároveň se stali i nositeli případných ztrát v důsledku nesplácení. (Mráček in Klvačová, 2009)

Balíky tzv. kolateralizovaných dluhových obligací (pozn. Mráček a Woods hovoří o ABS, Foster používá zkratku CLO, Kovanda CDO), které obsahovaly i velmi rizikové tranše, nabývaly zpravidla jako celek vysokých hodnot ratingu (AAA, AA). Předpokladem bezpečného dluhového aktiva byla geografická i typologická různorodost portfolia, kdy nejvhodnější tranše dokázaly absorbovat riziko těch méně bezpečných obsažených v balíku. Konáním ratingových agentur se trh s hypotečními úvěry velmi rychle rozvinul a rozšířil svou působnost i na nejrizikovější klienty s nízkou platební schopností. (Foster a Magdoff, 2009)

V centru dění na americkém realitním trhu vystupovaly dva státem podporované hypoteční podniky Fannie Mae a Freddie Mac, jejichž činnost spočívala v odkupu hypotečních úvěrů od bank na sekundárním trhu. Banka se tak zbavila zodpovědnosti za úvěr a jeho případné nesplácení, navíc získala finanční prostředky na půjčky dalším klientům. Příjem z měsíčních splátek byl převeden na hypoteční společnost, která klientské úvěry sdružovala podle rizikovosti, převedla na MBS a dále prodávala zájemcům z řad investorů. Investorům pak plynuly podíly z více klientských splátek, což mělo minimalizovat riziko ztrát. Zprvu byla celá situace výhodná pro všechny účastníky díky bublině, která vyhnala ceny realit velmi vysoko. Majitelé domů mohli nemovitost v případě potíží refinancovat nebo prodat, navíc se ziskem. Diverzifikace rizika byla založena také na základě geografického rozložení, jež mělo eliminovat ztráty v případě poklesu v určitém regionu. Problémy se objevily koncem roku 2006, kdy závratně vzrostl počet neplatičů a výnosy investorů z MBS hluboce poklesly. Ceny nemovitostí rychle padaly a situace vyústila ve stav, kdy vlastníci strukturovaných aktiv disponovali pouze bezcennými papíry. (Woods, 2010)

Nahrazování půjček cennými papíry se postupně přesunulo i na jiné formy úvěrů. Oblíbeným finančním nástrojem mezi bankami byly již od 90. let minulého století tzv. kreditní swapy. Šlo o dohodu mezi dvěma bankami – prodejce swapu a nákupčí swapu – která se týkala konkrétního portfolia. Prodejce swapu se zavázal platit roční poplatky druhé bance po určitou dobu. Na druhé straně se nákupčí swapu zavázal uhradit možné ztráty v souvislosti s nesplácením závazku spojeného s portfoliem. Značná popularita vynesla nominální hodnotu těchto kontraktů v r. 2000 až do výše 3 biliony USD. (Soros, 2009)

2.1.5 Management bank

Banky fungují na stejném principu jako podniky – neřídí je vlastník (akcionář), ale management. Dochází tedy ke střetu dvou stran s odlišnými zájmy. Akcionáři se snaží maximalizovat návratnost svých investic v dlouhodobém horizontu, naopak manažeři

chtějí krátkodobě dosáhnout nejvyšších možných příjmů a odměn k vlastnímu užitku. Roubini spojuje tuto situaci s problematikou tzv. asymetrických informací, kdy má akcionář k dispozici mnohem méně informací než bankéř a nemůže přímo dohlížet nad jeho konáním. Managementu se tak dostává nepřiměřené volnosti při volbě bankovních obchodů, při nichž raději přistoupí na vyšší riziko s vidinou okamžitého výnosu než opatrnost a racionalitu. (Roubini a Mihm, 2011)

Kovanda (2009) v této spojitosti upozorňuje na problematiku stádního jednání vedoucích pracovníků finančních institucí. Jednotliví manažeři silně ovlivněni situací na trhu, která slibovala nikdy nekončící růst cen nemovitostí, hojně nabízeli druhořadé hypotéky typu subprime široké škále klientů, často s velmi nízkou schopností splácet. Obchod se zjevně bezpečnými, ale ve své podstatě vysoce rizikovými aktivy prostřednictvím cenných papírů, díky zájmu i zahraničních investorů rychle expandoval. Bankéři věřili, že sdružováním hypoték do vysoce hodnocených balíků s důvěryhodnými ratingy skryjí prvotní riziko, a s vidinou velkých zisků a pod tíhou minimálních rizik masově obchodovali.

Bankéři jako jediní přesně věděli, jaká dluhová aktiva se v „prvotřídních“ balíkách nachází a snažili se je obratem prodávat dál. V této spojitosti se na finančních trzích začal uplatňovat tzv. B2B marketing (mezifiremní marketing), konkrétně mezi bankami po celém světě. Ty si mezi sebou navzájem prodávaly nadhodnocená aktiva, čímž se investice do podřadných hypoték rozšířily i za hranice USA i amerického kontinentu. Marketingovými nástroji bylo cíleno i na spotřebitele, kteří byli ještě intenzivněji vyzýváni k nákupu nových domů a dalšímu zadlužování. (Kovanda, 2011)

2.1.6 Ratingové agentury

Ratingové agentury vytvořily na americkém trhu prakticky typický příklad nedokonalé konkurence – oligopol. Postupnými regulacemi od 70. let minulého století vznikly soubory požadavků, které vedly k vytvoření omezeného seznamu uznatelných ratingových agentur. Vyhovující agentury tím posílily svou pozici i důvěryhodnost a finanční subjekty byly

nuceny se o hodnocení opírat, čímž moc agentur nad trhy s cennými papíry rostla. Neefektivní kontrola a nedostatečná regulativní opatření ze strany vlády vedly k nepoctivému jednání a nekalým praktikám ratingových agentur. Docházelo k hodnocení nejvyšší kvality i takových portfolií, která v sobě zahrnovala riziková aktiva typu subprime hypoték, a tím se míra důvěryhodnosti těchto strukturovaných cenných papírů pro investory vyrovnala úrovni např. státních dluhopisů. Dalšími impulsy vedoucími k nadměrně kvalitním hodnocením byla zastaralá metodologie využívaná agenturami a také nedostatečné zkušenosti se subprime trhem. Jednalo se o nový produkt na trhu, s nímž se setkávaly relativně čerstvě, proto nedokázaly objektivně a racionálně zhodnotit danou situaci. (Mráček in Klvačová, 2009)

Kovanda (2009) poznamenává, že situace se strukturovanými cennými papíry vyžadovala, aby se ratingová agentura stala členem upisovacího týmu. Tím samozřejmě vznikaly konflikty zájmů a agentury měly přímý zájem na vysokém hodnocení takových aktiv.

Strukturovaná aktiva sloučena do balíků zpravidla obsahovaly tzv. tranše, které se lišily svou kvalitou podkladového aktiva. Mráček člení tranše dle rizika na senior tranše, mezzanine tranše a junior tranše. Senior tranše, zpravidla s ratingem AAA, byly nejméně riskantní a současně slibovaly nejnižší výnos. Opakem byly junior tranše s příslibem vysokého zisku, ale spojené s větším rizikem. Sdružení těchto tranší do jednoho balíku znamenalo nižší celkové riziko strukturovaného aktiva a investice získaly na atraktivitě. Pro investory bylo hodnocení ratingových agentur zásadním předpokladem důvěryhodnosti jejich investic. (Mráček in Klvačová, 2009)

2.2 Splasknutí hypoteční bubliny

Působení zmíněných příčin jako samostatných činitelů by pravděpodobně v krizi nevyústilo, ale současné prolínání několika ekonomicky nepříznivých faktorů postupně přispívalo ke vzniku bubliny na trhu s bydlením a jejímu zvětšování. Mráček blíže specifikuje selhání trhu vlivem příčin makroekonomického charakteru a popisuje

návaznost jednotlivých faktorů. Prvotním impulsem byla nadměrná likvidita, která se promítla v rostoucích cenách aktiv a nízkých úrokových sazbách. Nízký úrok nastartoval úvěrovou expanzi při stálém zachování iluze o trvalé ekonomické prosperitě. Vysoká poptávka po úvěrech vedla k zavedení některých rizikových jevů do bankovní sféry. Nebezpečí představovaly subprime hypotéky, hojně poskytované klientům s nízkou schopností splácet, a nově ve spojitosti s úvěry také sekuritizace hypoték. (Mráček in Klvačová, 2009)

V optimistickém období 2000–2005 vzrostla tržní hodnota realit o více než 50 % a spotřebitelské výdaje spojené s bydlením tvořily na konci tohoto období přibližně polovinu růstu GDP. Reality se staly dostupnou investicí pro širokou veřejnost, což v témže roce vyústilo do stavu, kdy 40 % z nakoupených domů nesloužilo k trvalému bydlení, ale jako investice. Výše reálných důchodů na pořizování nemovitostí nebyla dostačující, což se stalo impulsem pro věřitele i vládu k vytvoření takových podmínek, aby možnost vlastního bydlení byla dostupná všem. Vznik takového prostředí znamenal výrazné okleštění úvěrových pravidel a norem, které do té doby držely zadluženost v určitých mezích. Odstraněním regulací na úvěrovém trhu se spustila neřízená vlna rizikových hypoték s nízkou spolehlivostí splácení, tzv. „lhářských půjček“ a „ninja půjček“, které byly poskytovány i lidem bez zaměstnání a majetku. (Soros, 2009)

Držba těchto hypoték představovala pro banky příliš velké riziko. Řešením této doposud neznámé situace, byl převod hypoték na cenné papíry. Dle rizikovosti byly tyto obligace oceňovány ratingovými agenturami, zpravidla však vysokými ratingy, které v konečném důsledku rizika hrubě podcenily. Počáteční myšlenka snadných a rychlých výdělků přispěla i k šíření nekalých praktik a podvodů. Sekuritizace hypoték se stala fenoménem. Původní CDO byly dále děleny na „zajištěné obligace zajištěných obligací“ s cílem zvýšení ratingového hodnocení už méně rizikových cenných papírů a celý proces více zkomplikoval a zneprůhlednil finanční systém. (Kovanda, 2009)

Realitní bublina splaskla v důsledku zvýšení úrokových sazeb v roce 2006. Ceny realit zaznamenaly strmý pokles a vysoký úrok ještě více narušil solventnost některých klientů při splácení hypotečních úvěrů. Investoři se v obavách zbavovali nebezpečných aktiv

a vraceli se k jistotě likvidity v podobě hotovosti. Situace nejvíce otřásla investičními společnostmi, které nedokázaly odhadnout skutečný podíl nebezpečných neboli „toxických“ aktiv krytých hypotékami, a začaly kolabovat. Z hypoteční bubliny se rázem stala bublina finanční, jejíž konečná fáze je spojena s krachem na finančních trzích a následnou finanční krizí. (Foster a Magdoff, 2009)

2.3 Nástroje krizové politiky

Krise amerických finančních trhů rychle dostihla celý svět a získala tak globální charakter. Dlouhotrvající prosperita, kterou se Spojené státy mohly pyšnit již od poválečného období, byla náhle vystřídána hospodářským útlumem. Příchod neočekávaného kolapsu zahýbal nejen s americkým hypotečním trhem, kde má dnes již celosvětová hospodářská krize své kořeny, ale zanechala stopy na ekonomikách většiny zemí světa. Krizová politika jako reakce na ekonomický úpadek a recesi (v extrémních dlouhotrvajících případech depresi) nemůže být volena a aplikována dle obecných modelů nebo precedentů využívaných v minulosti. Pro každou historickou éru i relativně krátkodobé období existují specifické faktory, nejen finanční a hospodářské, ale i technologické a sociální, které výrazně ovlivňují ekonomickou realitu a její makroekonomické i mikroekonomické ukazatele. (Roubini a Mihm, 2011)

2.3.1 Fiskální politika

Významným ekonomem, který se zabýval řešením Velké hospodářské krize ve 20. stol., byl John Maynard Keynes. Analyzoval krizové jevy a jejich následky a navrhl využití intenzivní fiskální politiky k vyléčení ekonomického úpadku. Krize se podle něj vyznačuje velmi malou spotřebitelskou poptávkou, která vede k omezení výroby a tím růstu nezaměstnanosti. Spotřebitelé jsou opatrní při vynakládání svých nižších příjmů, čímž

přispívají k prohlubování recese. Takovým tempem se ekonomika dostává do tzv. deflační spirály a následné trvalé stagnaci, z níž se dle Keynesa autoregulačními mechanismy nemůže sama dostat. Možnou vzpruhu viděl v růstu vládních výdajů a v daňových úlevách, kdy správně cílená fiskální politika stimuluje poptávku po zboží a službách a následně růst výroby i zaměstnanosti. Třetím významným stimulem poptávky spadající mezi nástroje fiskální politiky, spolu se zmíněnými vládními výdaji a daněmi, jsou transferové platby. Podpora spočívá v poskytování sociálních dávek, finančních i nefinančních prostředků ekonomicky nejslabším a jinak znevýhodněným skupinám obyvatel, které se potýkají s nezaměstnaností a nízkou životní úrovní. (Roubini a Mihm, 2011)

Kraft (2011) vládní zásahy naopak kritizuje a považuje je za nevhodně zvolené a v celkovém důsledku neefektivní nástroje k oživení ekonomické prosperity. Stát vystupuje jako hlavní nositel hospodářské politiky a zároveň její dozorce a regulátor. Svou aktivitou a rozhodnutími tak výrazně ovlivňuje chod celé ekonomiky, v případě krize pak nese zodpovědnost za nastalé události a jejich řešení. Oblíbenými záchrannými opatřeními v rámci fiskální politiky se v řešení krizi staly intenzivní vládní výdaje na podporu zvýšení poptávky. Zdrojem vládních výdajů může být státní rozpočet nebo změny v daňovém zatížení. Celkové dopady jsou v obou případech negativní – v prvním dochází k prohlubování rozpočtového deficitu, v druhém případě jsou peníze vybrané na daních pouze přerozděleny (jejich objem v ekonomice se nezvýší, ale pouze přelije od jedné skupiny spotřebitelů ke druhé).

Dalším negativním projevem expanzivní fiskální politiky aplikované na narušenou ekonomiku je prodlužování procesu ozdravení. Nedochozí ani k výrazné selekci nekonkurenceschopných podniků a obměnám ve vrcholovém vedení firem. Důsledkem oddalování krize je další růst deficitu státního rozpočtu a neumírněné chování jednotlivců, firem i finančních institucí na trzích spojené s tzv. morálním hazardem. Impulsem nastartování ekonomiky by mohlo naopak být snížení poptávky, které by vedlo k tvorbě úspor a následným investicím. (Kraft, 2011)

Vládní intervence na podporu ozdravení hospodářství v dobách krize lze shrnout do tří základních skupin: vládní výdaje, daně a transferové platby.

1. Vládní výdaje

Výdaje vlády na nákupy zboží a služeb se odráží v rostoucí poptávce po těchto komoditách. Tím dochází k rozšiřování výroby nebo obnovení pozastavené výroby spojené s rostoucí zaměstnaností a v konečném důsledku i růstu GDP. (Roubini a Mihm, 2011)

2. Daně

Snížení nebo úplné zrušení daňového zatížení nepřímo zvyšuje velikost spotřebitelských příjmů. Nižší platby daní vyvolají ve spotřebitelích pocit většího bohatství a stimulují je k utrácení. I v tomto případě dochází k růstu poptávky. (Roubini a Mihm, 2011)

3. Transferové platby

Transfery se vyskytují v různých podobách, finančních i nefinančních. Může se jednat o podpory v nezaměstnanosti, příspěvky sociálního zabezpečení, jako nepeněžní podporu lze považovat poukázky na jídlo, pracovní rekvalifikaci aj. Transfery mají podobný dopad jako změny daňového zatížení. Spotřebitelé disponují vyššími prostředky, které vynakládají na spotřebu. (Roubini a Mihm, 2011)

Americká vláda využila všech zmíněných fiskálních strategií a začátkem roku 2008 začala „pumpovat“ do ekonomiky miliardy dolarů. První finanční injekce ve výši 152 mld. USD odlehčila daňovým poplatníkům, další výrazné zásahy byly cíleny na rozvoj infrastruktury a energetické projekty, miliardy putovaly i v podobě transferů k nezaměstnaným, seniorům a sociálně nejslabším obyvatelům. Po vzoru americké velmoci zaváděly podobná stimulační opatření na obnovu hospodářství i evropské a asijské ekonomiky. (Roubini a Mihm, 2011)

Veškeré snahy vyústily v dramatické zhoršení a dohlednému zhroucení celého amerického finančního systému. V reakci na toto dění vystoupil 18. září 2008 předseda Federální bankovní rady spolu s ministrem financí před Kongres se záchranným plánem TARP

(Troubled Asset Relief Program), jehož podstatou byl odkup „toxického odpadu“ (bezecných finančních aktiv krytých hypotečními úvěry) za vládní zdroje v hodnotě 700 miliard dolarů. Přes negativní kritiku veřejnosti i vlády byl plán s drobnými úpravami Kongresem schválen, ale jeho realizace vedla k hromadění hotovosti a stlačila úroky téměř k nule. Tím se ekonomika ocitla v hluboké pasti likvidity. (Foster a Magdoff, 2009)

2.3.2 Monetární politika

Realizátorem monetární politiky je CB, která svými zásahy a kontrolou nominální zásoby peněz a úrokových sazeb může ovlivnit výkon daného hospodářství, konkrétně rovnovážný důchod, zaměstnanost, inflaci a platební bilanci. CB sleduje detailnější cíle, např. stabilitu na finančních trzích. Mezi základní nástroje, které při realizaci monetární politiky banka používá, patří obchod s obligacemi, stanovení hranice povinných minimálních rezerv komerčním bankám, míra diskontní sazby a v případě ekonomik s měnovou suverenitou také působení na měnové kurzy. (Mach, 2001)

Vládní intervence v podobě finančních injekcí mohou mít jen krátkodobě pozitivní účinky na upadající hospodářství, ale z globálního hlediska jen oddalují nevyhnutelný pád na dno hospodářského cyklu. Vhodné řešení nápravy vidí Kraft (2011) právě v realizaci monetární politiky centrální bankou, konkrétně v měnových kurzech. Reálná fluktuace kurzů, čili oslabování měn nejvíce zasažených zemí, by vedla k nižší spotřebě a zároveň levnější produkci, která by se stala svou cenou atraktivnější na zahraničních trzích. Překážkou je v tomto procesu Čína s uměle podhodnocenou měnou. Svou politikou a odlišnou fází dlouhodobého hospodářského cyklu se Čína stává vedoucí ekonomikou světa v mnoha oblastech hospodářského života. Silný vliv je patrný také na celosvětovou míru inflace, kdy právě podhodnocený jüan pomáhá udržet inflaci stabilní. Jelikož západní ekonomiky nemají prostředky na podporu nejvíce postižených zemí, vstupuje Čína na trh jako významný zahraniční investor, nejen do Spojených států a zemí eurozóny.

CB zastávající funkci výhradního emitenta peněz může emisi využít jako další nástroj povzbuzení ekonomického růstu, a to zvýšením množství peněz v oběhu. Kraft (2011) se i v tomto případě přiklání k neefektivnosti tohoto jednání, jehož důsledkem je pouhé přelévání bohatství od spotřebitelů, kteří si spoří, k těm, kteří si půjčují. Reálná hodnota úspor při rostoucí inflaci klesá, naopak dlužníci jsou zvýhodněni nižší reálnou cenou jejich závazků.

2.4 Průběh krize

Potíže na americkém trhu s nestandardními hypotékami typu subprime vygradovaly v realitní kolaps v květnu 2007. I přes přesvědčivé ujišťování veřejnosti tehdejším ministrem financí Henry Paulsonem a šéfem FEDu Benem Bernakem o stabilitě trhů a síle finančního systému, došlo k rozšíření problémů do ostatních hospodářských sektorů. (Woods, 2010)

Kritický stav nejvíce zasáhl mocné investiční korporace. Největší investiční banky z Wall Street – Goldman Sachs, Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch a Morgan Stanley – sehrály v průběhu krize významnou roli a jejich potíže nejlépe symbolizují krizový vývoj. Díky slabším regulacím, než jakým podléhaly komerční banky, se jim podařilo ke konci roku 2007 nashromáždit dluh v celkové výši 4,1 biliony USD držbou strukturovaných aktiv a sekuritizovaných druhořadých hypoték. (Kovanda, 2009)

2.4.1 Vládní bail-outy

V červnu 2007 došlo k pádu dvou hedgeových fondů investiční banky Bear Stearns, které v té době disponovaly „toxickým odpadem“ ve výši téměř 10 mld. USD. Jeden z fondů zkrachoval úplně, druhý ztratil 90 % své hodnoty. Kolapsem investičního giganta vyšlo

najevo, že bankovní i nebankovní instituce nejsou schopny reálně vyčíslit objemy nebezpečných aktiv, které mají v držení, a vzniklá panika přispěla k hluboké úvěrové krizi. (Foster a Magdoff, 2009)

O několik měsíců později, v březnu 2008, se banka ocitla na pokraji bankrotu, který odvrátila jen díky finanční injekci ze strany státu, tzv. bail-outu. Záchranné balíčky poskytované vládou ohroženým korporacím pokračovaly – v září 2008 došlo prakticky ke znárodnění dvou hypotečních obrů Fannie Mae a Freddie Mac, kteří spravovali 75 % všech amerických hypoték a závazky ve výši 5 bilionů USD; záchrany se dočkal také pojišťovací gigant AIG ve výši 85 mld. USD; štědrosti vlády využily také automobilky General Motors a Chrysler. Bez vládní podpory se bankrotu se nevyhnula investiční banka Lehman Brothers, jejíž pád 15. září 2008 bývá považován za „spouštěč“ krize. (Woods, 2010)

Finanční výpomoci institucím prostřednictvím kapitálových injekcí poskytovalo ministerstvo financí na základě tzv. programu očištění od tíživých aktiv TARP (Troubled Asset Relief Program). Ministerstvo bylo oprávněno převzít libovolná aktiva kterékoliv společnosti bez možnosti odvolání ze strany instituce. Kongresem byl původně schválen v rámci TARP záchranný balíček v hodnotě 700 mld. USD na odkup „toxických“ aktiv se záměrem stabilizovat finanční trhy. Místo toho se peníze začaly rozlévat do stovek institucí, zejména bank jako Citigroup, Bank of Amerika, AIG. Další miliardy putovaly také do zmíněných automobilek i jiných korporací, čímž původní záměr pozbyl účinnosti. (Roubini a Mihm, 2011)

Vláda se v této situaci dle Kovandy (2009) uchýlila tzv. kvantitativnímu uvolňování likvidity prostřednictvím přímých nákupů aktiv od bank a investičních společností. Zvolená strategie miliardových výpomocí vedla k dalšímu prohlubování krize, protože v konečném důsledku vedla pouze k alokaci dluhů z podnikatelské sféry na státní rozpočet a podpořila rozmach morálního hazardu.

2.4.2 Příliš velké společnosti

Záchranná opatření vynakládána na udržení velkých korporací, jako AIG, Fannie Mae a Freddie Mac, vláda ospravedlňovala tím, že jsou tyto společnosti příliš velké na to, aby je nechala padnout - „too big to fail“ (TBTF). Woods (2010) naopak poukazuje na to, že v rámci ozdravného procesu hospodářství je nutné neziskové aktivity ukončit. Ty působí jako brzdné síly potenciálu celého sektoru a plýtvají zdroji, které lze využít daleko efektivněji k tvorbě žádoucího zisku. Tím je udržení příliš velkých korporací mnohem nákladnější, než jejich bankrot. Názornou ukázkou byl krach investiční banky Lehman Brothers, kdy vlastníkům zůstala pouze cenná aktiva a ta bezcenná jednoduše zmizela.

Miliardové injekce poskytované korporacím spadajícím do skupiny TBTF se částečně minuly účinkem. Namísto efektivního využití finančních dotací a snahy o zlepšení vlastní solventnosti se společnosti snažily dále zvyšovat svou rizikovost (např. pohlcením menší bankrotující banky), aby si tím zajistily objemnější peněžní injekce od státu a prodloužení splatnosti svých závazků. Chováním vlády nabyly jistoty, že budou-li větší a zadluženější, stanou se příjemci nejvyšších dotací i v případě krizí budoucích. (Roubini a Mihm, 2011)

2.4.3 Morální hazard

„Morální hazard znamená zvýšenou pravděpodobnost rizikového chování, kdy hazardující strana věří, že případné ztráty neponese sama, nýbrž se o ně podělí s druhými.“ (Woods, 2010, s. 59)

Vláda svými finančními dotacemi vyvolala velké riziko tzv. morálního hazardu. Management bank nabyly jistoty, že i v případě další nouze je stát zachrání a zamezí tak ztrátám vkladů jejich klientů. Hlavním cílem finančních dotací bylo zamezit hromadným výběrům, které by způsobily rychlý krach bank. Vláda v situaci vystupovala jako poskytovatel záruky majitelům vkladů u bankovních institucí, které byly pojištěny u FDIC

(americká federální agentura pro pojištění vkladů), tudíž krach banky by pro stát znamenal výdaje na pokrytí všech vkladů. (Roubini a Mihm, 2011)

Podle Kovandy (2011) spočívá morální hazard v tom, „...že bankéři chtěli za každou cenu dosahovat krátkodobých zisků a maximalizovat tím své bonusy, přičemž riziko krachu nesl akcionář a v nejhorším případě daňový poplatník...“ (Kovanda, 2011, s. 9) Bankéři masově úvěrovali a následně vypouštěli na trhy nebezpečná strukturovaná aktiva, jejichž neprůhlednost a neobjektivní hodnocení přispívaly k prohlubující se nestabilitě finančního sektoru.

Krizový stav v USA nastal v letech 2008–2009, kdy se objevily tlaky na zvýšení tzv. stropů sjednaných garancí. S vyšším pojištěním přicházely i jiné státy, např. Irsko, které několik dní nato následovaly i další evropské státy. Některé zahraniční vlády pouze zvyšovaly stropy, jiné poskytovaly hromadné garance s vizí ochrany všech svých bank. Důvodem bylo jistit klienty domácích bank, kteří by mohli jednoduše převést své finance do bezpečnější banky v jiné zemi s lepšími podmínkami. V důsledku bezpečnějších podmínek a vyšších garancí nemohla vláda bojovat s rizikem morálního hazardu, protože slíbenými zárukami klientům se zároveň zavázala k případné pomoci bankám. (Roubini a Mihm, 2011)

3. Recese a dluhová krize

Kovanda (2011) popisuje své setkání s laureátem Nobelovy ceny Edmundem Phelpssem, který s ním hovořil o americké hypoteční krizi z roku 2007 jako o tzv. dokonalé bouři. *„Právě ona stála na počátku všech dalších – amerických, českých, řeckých, irských a všelijakých dalších – hospodářských strastí. Dokonalá byla proto, neb se naráz sešlo hned několik nepříznivých okolností, jež ji vyvolaly; a odstartovaly tedy též řetězec událostí, který nakonec vyústil v globální hospodářský útlum, a tedy i dluhovou krizi.“* (Kovanda, 2011, s. 29)

Nejobtížnější období nastalo mezi léty 2007–2009, kdy neočekávaný krizový stav narušil rovnováhu i do té doby stabilních ekonomik. Nejhlubší ekonomický propad je datován na jaře 2009, po něm pozvolně následovala fáze oživení. Během dvou let se z dopadů finanční krize vzpamatovalo 12 zemí Evropské Unie včetně České republiky. Ve zbylých 15 evropských ekonomikách se nepodařilo obnovy dosáhnout a závažným problémem je u některých států přetrvávající extrémní zadluženost. Kraft (2011, s. 97) krizi eurozóny komentuje, že *„...není jen krizí evropskou, ale zachvacuje celou globální ekonomiku. Kvůli svému rozsahu a tomu, že se týká jak bank, tak i vlád, je daleko nebezpečnější než krize finanční, která začala po pádu banky Lehman Brothers...“*. (Kraft, 2011)

3.1 „Západ“ versus „Východ“

Zdevastované ekonomiky tzv. Západu se po druhé světové válce navrátily k prosperitě, která je provázela až do 80. let minulého století. Hospodářství se nacházelo ve fázi dlouhodobé expanze. Spokojenost a pocit bezpečí vyvolaly u obyvatel vyšší nároky na životní úroveň, které se odrazily v růstu spotřeby nejen domácností, ale i státu. Výdaje však časem překročily hranici příjmů i úspor a země i jednotlivci se začali zadlužovat. Míra zadlužení doprovázena téměř nulovými úsporami dosáhla v USA, dnes i v Evropě, astronomických čísel. (Kraft, 2011)

Paradoxně nejsilnější dopady finanční krize zaznamenaly vyspělé západní ekonomiky v čele se Spojenými státy. Dlouhotrvající expanze se v těchto zemích projevila rostoucí spotřebou a vyššími nároky na životní úroveň obyvatel, na které už nestačily úspory, státní ani soukromé. Ekonomika v tomto případě nestíhala svým výkonem pokrýt náklady na spotřebu. Zadluženost se odrazila ve výši rozpočtových deficitů i poskytovaných úvěrů a půjček domácnostem. Největším problémem západních ekonomik je dle Krafta neobstojná konkurenceschopnost v porovnání se zbytkem světa. Vysoké výdaje, které již zdaleka neodpovídají výši příjmům, se obtížně omezují, navíc globalizace umožňuje nahrazovat domácí pracovní sílu levnějšími zahraničními pracovníky. (Kraft, 2011)

Západu neprospívá ani převažující import, kdy velké množství spotřebovávaných produktů a služeb je do vyspělých zemí dováženo z rozvíjejících se ekonomik tzv. Východu (Čína, Vietnam, Tchaj-wan aj.), jejichž produkce je pro západní svět daleko levnější. Klasickým příkladem je Čína, která činí své zboží konkurenceschopnější záměrně podhodnocenou měnou jüan, nakupuje vládní dluhopisy USA, aby poskytla Američanům finanční prostředky na spotřebu své vlastní, tedy čínské, produkce. Dominantní export, portfolio složené ze zahraničních dluhopisů a skromný životní styl čínské populace zásadně ovlivňuje postavení Číny ve světě jako jedné z nejsilnějších velmocí současnosti. (Kovanda, 2011)

Čína spolu s Japonskem, Velkou Británií a ropnými arabskými velmocemi vlastní převážnou část amerického dluhu. Téměř dvě třetiny aktiv držených bankami po celém světě jsou vedeny v dolarech, v čemž spočívá síla těchto ekonomik. Pokud by všechny držené dolary zaplavily trh, ztratily by svou hodnotu a finanční sektor USA by se kompletně zhroutil. (Kraft, 2011)

Nejen Čína, ale i další rozvíjející se ekonomiky se tak dokázaly s dopady krize vypořádat mnohem rychleji a s menší újmou než západní svět. Banky se nenechaly oslabit přemírou poskytovaných úvěrů a hypoték, proto byly méně zranitelné kolapsem finančních trhů. Vlády dokázaly financovat ekonomický růst vlastními zdroji, nikoliv zadlužováním. Rozvíjející trhy jsou schopny bohatnout a spořit zároveň. Přestože obchody se Západem

pomalu ustupují vzájemným obchodům mezi těmito ekonomikami, Spojené státy stále představují jejich nejdůležitějšího obchodního partnera. (Kovanda, 2011)

Roubini a Mihm (2011) blíže vysvětlují rozdílnou ekonomickou situaci v Číně a USA na jejich běžném účtu platební bilance. Běžný účet obecně představuje vnější rovnováhu ekonomiky v poměru se zahraničními státy v určitém období. Zahrnuje v sobě několik vypovídajících ukazatelů, jako záznam o dovozu a vývozu, výnosy ze zahraničních aktiv (dividendy, úroky a renty plynoucí z vlastnictví aktiv v jiné zemi, např. dluhopisů, akcií, nemovitostí) a náklady za zahraniční závazky (úroky, dividendy a renty vyplácené). Třetí složku tvoří u některých ekonomik jednostranné převody peněz migrujících pracovníků a jiné pomoci, které lze v obecném modelu vynechat. Celkový výsledek platební bilance je součtem dvou rozdílů – mezi exportem a importem a mezi výnosy z aktiv a náklady na závazky ze zahraničí. Existují dvě varianty bilance, a to deficit (schodek) nebo přebytek.

Platební bilance Spojených států vykazuje značný obchodní schodek. Vláda prodává velké objemy státních dluhopisů zahraničním investorům a navíc hojně dováží levnou produkci z východu. Spotřeba země daleko převyšuje její příjmy. Na opačné straně s největším světovým přebytkem platební bilance stojí Čína. Asijská velmoc je příjemcem obrovských objemů peněz za vlastní výrobky a vystupuje také jako významný investor a vlastník zahraničních (převážně amerických) dluhopisů. Tímto způsobem se přelévají finanční toky ze zemí s bilančním přebytkem do těch, které trpí deficitem běžného účtu. Vztah mezi USA a Čínou lze nazvat „zvrácenou“ symbiózou. Země si na první pohled vzájemně pomáhají, ale ani jedna z nich nemůže tuto rovnováhu narušit. Čína nepřestane do Spojených států pumpovat peníze, protože si nemůže dovolit přijít o svého největšího odběratele, a USA nemohou přestat kupovat levné čínské zboží, protože by ztratily významného investora. (Roubini a Mihm, 2011).

3.2 Evropská unie a eurozóna

Eurozóna byla od svého vzniku poprvé vystavena zátěžové zkoušce vlastního uspořádání a nastavených pravidel, a to v podobě hospodářské krize. Členové nebyli vystaveni pouze hlubokému ekonomickému útlumu a dluhové krizi, ale také krizi důvěry (veřejnosti i investorů). Intenzita dopadů celosvětové hospodářské recese na evropské ekonomiky je podle Janáčkové (2010) zakořeněna již v samotných počátcích projektu eurozóny. Myšlenka vzniku silné měnové unie zavedením jednotné měny euro do členských států EU podporovala zájmy politické, nikoliv ekonomické. Došlo tak k integraci příliš heterogenní skupiny států odlišné makroekonomické úrovně, z nichž některé výrazně zaostávaly za ostatními. Přijetím společné měny se tak vzdaly možnosti ovlivňovat svůj ekonomický výkon flexibilitou měnových kurzů, čímž přišli o jeden z významných monetárních nástrojů, jak se s krizí vypořádat.

Zavedení jednotné měny v rámci států eurozóny probíhalo ve třech etapách. První dvě etapy byly zaměřeny na vzájemné sladění hospodářských politik jednotlivých zemí a splnění dalších nutných předpokladů pro přijetí eura, třetí etapa již byla spojena se samotným zavedením měny (1999–2001 v bezhotovostní podobě, od 1. ledna 2002 nové mince a bankovky do oběhu). Kvalifikační kritéria pro zavedení společné měny splnilo ke konci roku 1998 jedenáct zemí EU (Belgie, Finsko, Francie, Itálie, Irsko, Nizozemsko, Lucembursko, Německo, Portugalsko, Rakousko Španělsko), v roce 2001 se k nim přidalo i Řecko. Měnovou suverenitu si zachovaly jen Dánsko (dánská koruna), Švédsko (švédská koruna) a Velká Británie (britská libra). V dalších letech se eurozóna rozrostla o Slovinsko, Maltu, Kypr, Slovensko a Estonsko a v současnosti tedy čítá 17 členů. (Euroskop, 2005-2013b)

Snaha o brzké přijetí eura byla jednou z hlavních podmínek, k níž se členské země při vstupu do EU zavázaly. K hodnocení připravenosti daného státu na přijetí eura slouží tzv. maastrichtská kritéria, která řeší otázku míry inflace, kurzové flexibility, úrokových sazeb, deficitu státního rozpočtu a výši státního dluhu. (Janáčková, 2010)

Politické zájmy značně převyšovaly nad ekonomickými, což v konečném důsledku vedlo k členství i takových zemí, které uměle stlačily inflaci až těsně před přijetím eura nebo podvodnými účetními zápisy zkreslily reálnou výši státního dluhu (týká se např. Řecka, Francie aj.). Tlak EU na rychlý vstup do eurozóny vedl v mnoha ekonomikách, zejména v tzv. dohánějících (ekonomiky s nedostatečným ekonomickým výkonem vzhledem k průměru eurozóny), k výrazné vnitřní nestabilitě doprovázené vysokou inflací. Vedle maastrichtských kritérií se členové eurozóny zavázali k dodržování fiskálních pravidel sepsaných v Paktu stability a růstu. Původní verze jednoznačně popírala možnost transformace dluhového břemene z jednoho státu na jiný, ale tomuto závazku – jak se potvrdilo v průběhu krize – nebyla měnová unie schopna dostát. (Janáčková, 2010)

3.2.1 Nejohroženější ekonomiky

Největší hrozbou pro evropský hospodářský mechanismus a budoucí vývoj EU se po odeznění dopadů finanční krize staly jihoevropské ekonomiky, členové eurozóny. Svou neschopností vypořádat se s hlubokou zadlužeností si tato skupina 5 nejohroženějších zemí vysloužila nelichotivé označení „PIIGS“ – Portugalsko, Irsko, Itálie, Řecko a Španělsko. (Kovanda, 2011)

V pozadí ekonomické nestability těchto ekonomik stojí jejich nedostatečná hospodářská úroveň v okamžiku přijetí eura a v průběhu aplikace jednotné měnové politiky. Země se svým rozhodnutím vzdát se vlastní měny připravily o možnost ovlivňovat pohyb kapitálu flexibilním kurzem, čímž přišly o důležitý nástroj při řešení krizových situací. Jediným motorem hospodářského růstu tak zůstala vysoká inflace, jejíž míra značně převyšovala nejen průměr eurozóny, ale také inflační hranici danou Maastrichtskou smlouvou. Neplněním prvotně stanovených kritérií bezvýhradně pro všechny členské státy představují tyto země nebezpečí pro stabilitu eura i celé EU. (Janáčková, 2010)

Prvním signálem přesunu krize na státní dluhy v Evropě byla situace v Řecku. Udržováním sociálních podmínek na nadstandardní úrovni a vysoké vládní výdaje vynakládané na

veřejný sektor dopomohly k mnohaletému deficitnímu stavu rozpočtu. Do přijetí společné měny euro v r. 2001 redukovala země svůj dluh podhodnocenou drachmou, což vstupem do eurozóny již nebylo možné. Zadlužování pokračovalo do příchodu finanční krize, která zasáhla zranitelnou ekonomiku v jejích klíčových segmentech – turismu a loďařství. V listopadu 2009 překvapila řecká vláda šokujícím návrhem rozpočtu, který zahrnoval deficit ve výši 12,7 % GDP. To vyvolalo okamžitou reakci ratingových agentur snížením hodnocení řeckých dluhopisů. Na veřejnost se navíc dostaly informace, že řecká vláda před vstupem do EU úmyslně zkreslila reálnou výši státního dluhu, což ještě více podlomilo důvěru na trzích. (Kovanda, 2011)

Kritická situace v Řecku si vyžádala pozornost celé EU, protože vzniklá panika na trzích se dotýkala i ostatních členských států. Nadměrně zadlužená ekonomika je schopna se s takovou situací vyrovnat pouze za předpokladu zachování měnové suverenity, a to prostřednictvím vhodné měnové reformy nebo inflační politiky. Tímto způsobem by došlo k redukci dluhu na úkor obyvatelstva nebo investorů. Ekonomika typu Řecka, jež se zavázala dodržovat společná monetární pravidla přijetím eura, se tak vzdala možnosti využít těchto nástrojů na vypořádání se s dluhem. Zbývajícím řešením neudržitelné předluženosti je veřejné oznámení platební neschopnosti věřitelům, neboli státní bankrot. Z politického hlediska je státní bankrot kterékoliv ekonomiky v rámci EU zatím nepřijatelný. Za daných okolností tak jedinou možnost představovalo porušení základní existenční podmínky eurozóny, a to principu zodpovědnosti každého člena za vlastní závazky, nikoliv jejich přesun na ostatní země. (Hampl, 2011)

Ve snaze zabránit šíření krize se v květnu 2010 zástupci evropských vlád ve spolupráci s Mezinárodním měnovým fondem shodli na opatření v podobě záchranného balíku 750 mld. eur, z nichž 110 mld. putovalo právě do Řecka. (Kovanda, 2011)

Řecká krize vyvolala prvotní obavy evropských zemí o budoucnost EU a eura, ale situace Řecka - malého a nepříliš významného státu - nebyla zdaleka tak alarmující jako u dalších ohrožených států. Větší hrozbu představovala extrémně zadlužená Itálie, jejíž dluh 1,9 bilionu eur překonal celkovou výši dluhů ostatních ekonomik skupiny „PIIGS“.

Největší nebezpečí zde představoval nekontrolovatelný obchod s italskými obligacemi, převyšující i stabilnější ekonomiky jako Německo. (Kraft, 2011)

Řeckou krizi, která již byla „pod dohledem“ Bruselu, vystřídala na podzim téhož roku krize irská. Irsko v době před finanční krizí patřilo mezi nejrychleji se rozvíjející evropské ekonomiky. Růst poháněný úvěrovou expanzí a nízké daně vytvořily lákavé prostředí pro zahraniční investory. S rostoucími investicemi rostlo i bohatství jednotlivců, kteří své prostředky obratem utráceli za nemovitosti. Růst cen realit vedl k mnohonásobnému růstu hypoték a nafouknutí bubliny na trhu s bydlením, která splaskla podobně jako v USA nebo Španělsku s příchodem finanční krize. Nejvíce postižen byl náhlým pádem cen realit bankovní sektor, kdy vláda musela i v tomto případě zachránit banky před krachem, aby tak zamezila šíření problémů do zbytku Evropy. Důsledkem byla již známá transformace dluhu bankovního sektoru na vládu. (Kovanda, 2011)

K problematice státních bankrotů se v květnu 2011 vyjádřil viceguvernér České národní banky Mojmír Hampl: *„Je zajímavé, jak se v evropské diskusi bojíme být jen vyslovit spojení „státní bankrot“? Jakpak by přece mohl někdo zkrachovat v naší krásné, vyspělé a hlavně čím dál více integrované a solidární Evropě? To sousloví přece páchne rozvojovým světem. Proto mluvíme o „restrukturalizaci“, nebo nově dokonce o „přetvarování“ dluhu (tzv. reprofiling). Tím se ale nenechejme mást, jde stále o totéž. O stav, kdy země není schopna dostát svým závazkům vůči věřitelům...“*. (Hampl, 2011, s. 1)

Hampl navíc dokládá i neefektivnost zákroků EU v podobě půjček nejvíce ohroženým státům. Do Řecka putovala v květnu 2010 záchrana ve výši 110 mld. eur na potřebná fiskální opatření k odvrácení bankrotu. O rok později země stále bojovala s extrémním deficitem, jež se nepodařilo snížit na plánovaných 7,4 % GDP (schodek převyšoval o 2 %) a nedůvěra investorů v návaznosti na nízké ratingy se ještě více prohloubila. Půjčka s původně zamýšlenou splatností na 3 roky, jež měla vyvézt Řecko z dluhů, byla během dvanácti měsíců ekonomikou „vstřebána“ bez jakýchkoliv blahodárných vlivů. (Hampl, 2011)

Řešení dluhové krize v Evropě velmi nápadně připomíná chování americké vlády v průběhu krize finanční. Balíky na záchranu nejvíce ohrožených evropských zemí eurozóny představují jistou analogii k finančním injekcím putujícím do TBTF společností. Stejně jako Spojené státy nedokázaly nechat padnout své klíčové instituce, ani EU ve strachu z kolapsu eurozóny a pádu eura nenechala členské státy bez pomoci. (Kovanda, 2011)

4. Česká ekonomika v době krize

Česká republika patří k malým velmi otevřeným ekonomikám, v rámci hodnocení výkonnosti zemí EU spadá mezi tzv. dohánějící ekonomiky – země, které mají potenciál přibližovat se úrovni hlavních makroekonomických veličin průměru EU. Struktura českého GDP se vyznačuje nadprůměrnými hodnotami v oblasti přílivu zahraničních investic a kladnými saldy obchodní bilance a bilance služeb v důsledku převažujícího exportu. Slabším článkem pohonu hospodářského růstu je spotřeba domácností. (Konkurenční, 2011)

4.1 Analýza makroekonomických ukazatelů

Zvolenými makroekonomickými ukazateli vhodně popisující stav daného hospodářství a ekonomickou aktivitu země jsou hrubý domácí produkt, inflace, míra nezaměstnanosti, běžný účet platební bilance a bilance rozpočtů vládních institucí spojená s výší vládního dluhu. Pro účely porovnání vývoje české ekonomiky před a v průběhu hospodářské recese jsou ukazatele analyzovány ve dvou po sobě jdoucích obdobích.

4.1.1 Obecná charakteristika vybraných ukazatelů

Následující podkapitola obecně charakterizuje vybrané ukazatele dále používané v rozboru makroekonomického prostředí v České republice před a po krizi.

Hrubý domácí produkt

GDP patří mezi nejpoužívanější makroekonomické ukazatele popisující ekonomickou aktivitu dané země a její hospodářský růst. Jedná se o všeobecně známou a uznávanou

veličinu, která poskytuje základní informace o vedení národních účtů a umožňuje mezinárodní srovnání výkonosti všech ekonomik. Vyjadřuje produkční aktivitu země, je tedy souhrnem hodnot vyrobeného zboží a služeb po odečtu mezispotřeby (hodnota výrobků a služeb spotřebovaných při produkci). Pro reálné zobrazení ekonomické aktivity se používá GDP ve stálých cenách, který je oproštěn od cenových změn. Ukazatel je sledován čtvrtletně a jeho vývoji bývá přizpůsobena hospodářská politika. (Konkurenční, 2011)

Míra nezaměstnanosti

Míra nezaměstnanosti je jednou z makroekonomických veličin s vysokou vypovídající schopností z hlediska konkurenceschopnosti daného státu, a to i na úrovni regionů. Je závislá na celkové úrovni ekonomické aktivity měřené výší GDP, demografické struktuře obyvatelstva, dopravních spojích a dalších faktorech. Ukazatelem hlubších strukturálních problémů je pak dlouhodobá míra nezaměstnanosti měřená po dobu minimálně 12 po sobě jdoucích měsíců. (Kahoun, 2011)

Ukazatel je obecně vyjádřen podílem nezaměstnaných osob a ekonomicky aktivního obyvatelstva. Data, která jsou při výpočtu použita, lze získat dvěma metodami: z evidence a administrativních zdrojů (Úřad práce) nebo na základě výběrového šetření pracovních sil (VŠPS). Prvním přístupem je zjišťována registrovaná míra nezaměstnanosti, kterou lze vypočítat jako podíl nezaměstnaných evidovaných Úřadem práce vůči součtu těchto nezaměstnaných a zaměstnaných osob v dané oblasti. Měření touto metodou není mezinárodně srovnatelné, protože odráží jistá národní specifika. Druhý přístup spočívá na rozdílném vymezení pojmu nezaměstnané osoby. Metoda založená na VŠPS počítá pouze s uchazeči, kteří jsou ve velmi krátké době schopni do zaměstnání nastoupit (zpravidla do 14 dnů), čímž zužuje okruh o ekonomicky neaktivní osoby. Tento ukazatel již splňuje mezinárodní principy a bývá sledován a publikován statistickými úřady příslušných zemí. Zpravidla dosahuje nižších hodnot než registrovaná míra nezaměstnanosti. (Konkurenční, 2011)

Inflace

Pojmem inflace je vyjádřen všeobecný růst cenové hladiny dané ekonomiky v čase, v případě poklesu hovoříme o deflaci. Inflace je významným makroekonomickým ukazatelem ovlivňující tržní chování ekonomických subjektů a působí na kupní sílu měny – snižuje ji. Stabilita cenové hladiny je jedním z hlavních cílů sledovaných centrální bankou, která na inflaci působí monetární politikou. Růst inflace je spjat s vývojem indexu spotřebitelských cen (v mezinárodním srovnání je používán harmonizovaný index spotřebitelských cen HICP), který odráží změny spotřebitelských cen zboží a služeb vybraného spotřebního koše nejvíce se podílejících na spotřebě domácností. Míra inflace bývá vyjadřována meziročně, meziměsíčně nebo klouzavým průměrem. (Konkurenční, 2011)

Bilance rozpočtů vládních institucí a vládní dluh

Významným ukazatelem ekonomické rovnováhy země je bilance státního rozpočtu, resp. výše jeho schodku nebo přebytku. Jedná se o rozdíl mezi příjmy a výdaji vládních institucí a přijatelný deficit pro země eurozóny dle maastrichtských kritérií jsou 3 % GDP. (Janáčková, 2010)

Celková výše vládního dluhu je velmi úzce spojena se soustavným hromaděním rozpočtových deficitů. Procentuální vyjádření vládního dluhu v poměru k GDP patří mezi důležité veličiny vypovídající o ekonomické rovnováze země. Dluh bývá financován půjčkami, z domácích nebo zahraničních zdrojů např. prostřednictvím emise vládních dluhopisů, a správa dluhu tak výrazně zatěžuje každoroční rozpočty o úroky. Přijatelný vládní dluh dle maastrichtských kritérií je pro členy eurozóny 60 % GDP. (Konkurenční, 2011)

Běžný účet platební bilance

Běžný účet platební bilance informuje o přeshraničních obchodech domácí ekonomiky se světem a je významným ukazatelem vnější nerovnováhy země. Bilance může dosáhnout přebytku (kladné saldo), kdy ekonomika poskytuje vlastní zdroje do zahraničí, nebo

naopak schodku (záporné saldo), kdy je na cizích zdrojích sama závislá. Běžný účet je rozdělen na čtyři dílčí kategorie, z nichž každá vykazuje vlastní saldo. Jednotlivé kategorie platné v mezinárodním měřítku dle Mezinárodního měnového fondu tvoří obchodní bilance (bilance zboží), bilance služeb, bilance výnosů a běžné transfery. Členění do kategorií umožňuje kompenzovat deficit v jedné z oblastí přebytkem v jiné. Ukazatel se vyjadřuje v domácí měně, případně po přepočtu v USD nebo EUR, a za přijatelnou je považována odchylka 4–6 % GDP.

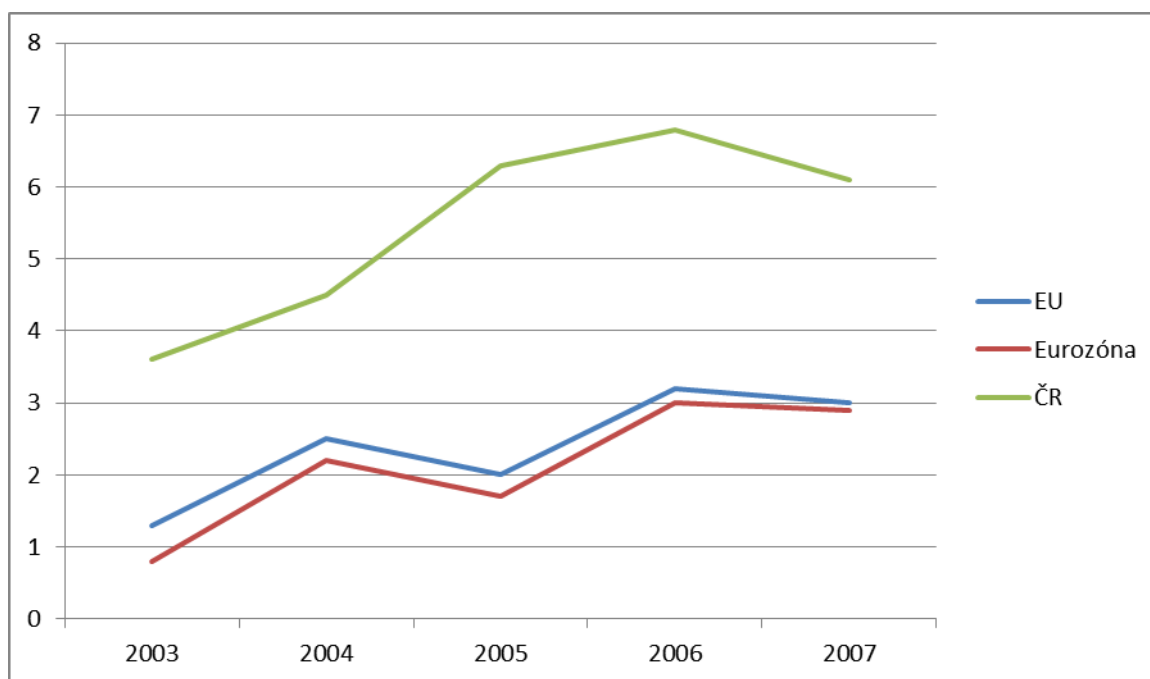
4.1.2 Předkrizový stav (2003-2007)

Česká republika se již od roku 2003 vyznačovala relativně rychlým ekonomickým růstem, v rámci hospodářského cyklu se nacházela ve fázi expanze. Pozitivní vliv měla především převaha exportu nad importem, přínosný byl také růst vládních výdajů i spotřeby domácností. Ekonomika se stala díky úspěšné průmyslové výrobě atraktivní pro zahraniční investory. Zavádění nových technologií, zejména v oblasti vyspělého automobilového průmyslu, přispělo ke zlepšení konkurenceschopnosti a produktivity práce. Investiční záměry se týkaly také stavebních projektů na podporu dopravní infrastruktury (výstavba dálnic, železnic, letišť) a bytové výstavby. (Kraft, 2011)

Vstupem do EU v lednu 2004 se Česká republika zároveň zavázala k budoucímu přijetí eura. V té době naše malá otevřená ekonomika zdaleka nedosahovala požadované ekonomické úrovně (65 % průměru eurozóny), ani cenové hladiny (54 % průměru eurozóny). ČR se tak nacházela v situaci, kdy ponechání vlastní měny vytvářelo výhodnější podmínky, než případná náhrada české koruny eurem. Spolu s rostoucí ekonomickou úrovní, již se ČR od vstupu do EU vyznačovala, se zvyšovala také relativní cenová hladina. Ekonomika se tak pozvolna přibližovala průměru eurozóny díky flexibilnímu kurzu vlastní měny, nikoliv výrazným růstem inflace. Výhoda vlastní měny a pohyblivého kurzu spočívá v možnosti krátkodobě měnu depreciovat a tím posílit konkurenceschopnost bez značného poklesu ekonomické úrovně. (Janáčková, 2010)

GDP

V první dekádě 21. století se česká ekonomika vyznačovala vyšším průměrným růstem GDP oproti průměru EU. Průměrné tempo růstu mezi léty 2001–2010 dosáhlo 3,4 %, čímž se ČR dostala do první desítky zemí EU s nejprogresivnějším výkonem. Do roku 2004 se průměrný růst ekonomické aktivity držel kolem této úrovně, v dalších 3 letech akceleroval na průměrnou hodnotu 6,5 %, přičemž nejpriznivější byl rok 2006. Rychlý růst byl navíc doprovázen dalšími pozitivními faktory jako snížením deficitu vládního rozpočtu a zlepšením pracovních podmínek, v důsledku toho získala ekonomika celkově na stabilitě i v mezinárodním měřítku. (Konkurenční, 2011)



Obr. 1: Roční tempa růstu GDP v % pro ČR, EU a eurozónu

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat (Konkurenční, 2011, s. 79)

Inflace

Od vzniku samostatné České republiky si cenová hladina prošla mnoha změnami. Až v roce 1999 se míra inflace ustálila a české ekonomické prostředí lze nazývat nízkoinflačním. (Pavelka, 2012)

Nezaměstnanost

Na počátku sledovaného období dosahovala míra registrované nezaměstnanosti vysokých hodnot, dokonce vyšších než v období nejhlubší recese v roce 2009. Příznivý vývoj GDP v době expanze poháněný rostoucí zahraničí poptávkou po domácí produkci pozitivně ovlivnil situaci na trhu práce. Rozšíření výrobních kapacit si žádalo větší množství pracovních sil a počty nezaměstnaných klesaly. Důležitým faktorem byla také míra zahraničních investic do nových projektů v oblasti zpracovatelského průmyslu a stavitelství. (Kraft, 2011)

Pokles nezaměstnanosti byl natolik výrazný, že jej Kahoun považuje v některých regionech za extrémní. Nepřírozeně nízkou míru registrované nezaměstnanosti vykazovala např. Praha, kde se nezaměstnanost pohybovala dokonce pod úrovní tzv. plné zaměstnanosti. Pracovní uplatnění zde nacházeli i podprůměrně kvalifikovaní uchazeči. V takovém regionu pak trh práce nacházel v době recese velmi obtížně podmínky pro oživení. (Kahoun, 2011)

Běžný účet platební bilance

Vývoj běžného účtu platební bilance jako ukazatele vnější nerovnováhy ekonomiky zaznamenal po vstupu ČR do EU výrazné změny ve struktuře. Obchodní bilance se díky nově vzniklým podmínkám a intenzivnímu exportu zboží dostala z deficitního stavu do přebytku, pozitivně se vyvíjel i stav bilance služeb. Jediným zdrojem deficitu celkové bilance běžného účtu se stala bilance výnosů, která je převážně tvořena dividendami vyplácenými zahraničním investorům. Do příchodu krize bylo české ekonomické prostředí zajímavé pro velké množství investičních záměrů, což se negativně odráželo na prohlubujícím se schodku bilance výnosů. (Konkurenční, 2011)

4.1.3 Krizový stav (2007–2012)

Díky zachování měnové suverenity a stabilitě v bankovním sektoru, se česká ekonomika byla schopna z prvních dopadů finanční krize rychle vzpamatovat. České banky nepodlehly úvěrové expanzi jako např. v USA, a zadlužení soukromého sektoru tak výrazně nenarušilo ekonomickou rovnováhu. Bankám se díky konzervativnímu chování podařilo minimalizovat dopady tzv. první fáze finanční krize datované od srpna 2007 do září 2008. Bankovní sektor disponoval dostatečnou likviditou a většina úvěrů byla vedena v domácí měně, čímž byla eliminována závislost na fungování trhu amerického. (Řežábek, 2009)

Problém poklesu ekonomické aktivity země spočíval dle Krafte v zahraničním obchodu, zvláště v silné závislosti na exportu. Konkrétně poukazuje na soustředění převážných objemů vývozu na trhy EU a silnou vazbu mezi českou a německou exportní politikou. Závislost ekonomického růstu na vývozu představuje velké riziko vzhledem k aktuálnímu globálnímu vývoji. (Kraft, 2011)

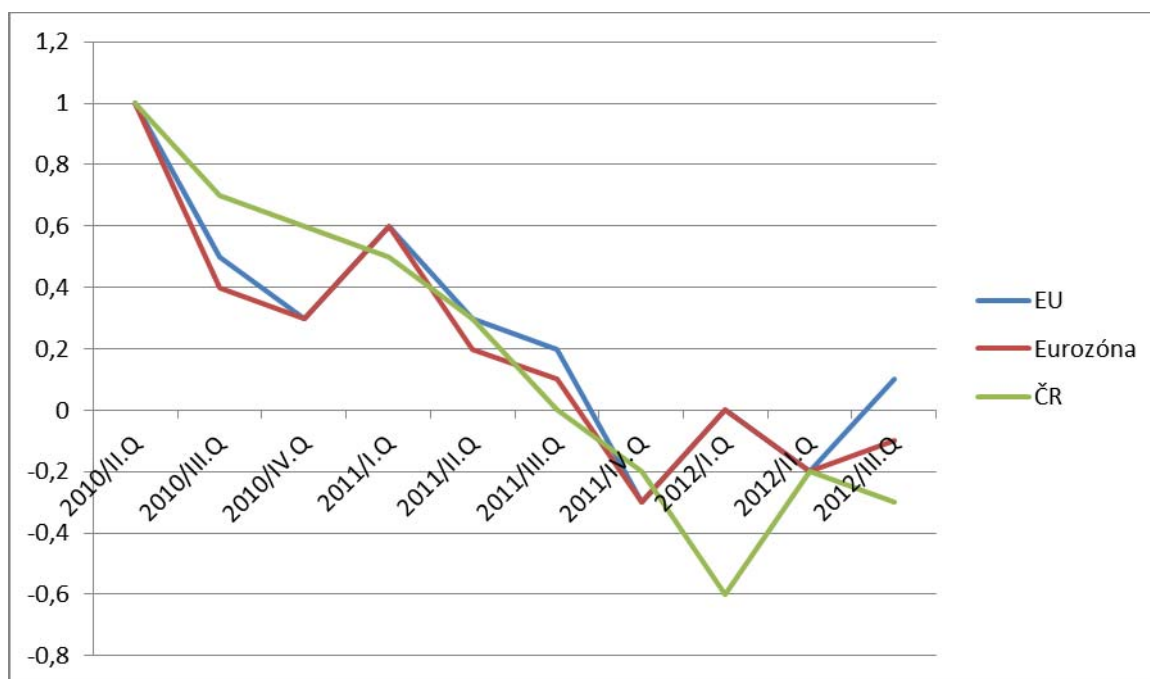
Vysoký stupeň otevřenosti a pokles zahraniční poptávky po české produkci se odrazil na budoucím stavu makroekonomických ukazatelů. Propad poptávky silně ovlivnil účet obchodní bilance a došlo ke zpomalení ekonomického růstu. Situace doprovázena poklesem výroby se odrazila v rostoucí nezaměstnanosti a tím i poklesu domácí spotřeby. Reakcí byl pokles inflace, která se dočasně dostala i do záporných hodnot a došlo tak k znehodnocení úspor. (Tomšík, 2010)

GDP

Rok 2008 přinesl obrat v dosavadní tendenci ekonomického vývoje ve smyslu hlubokého propadu. Výkonnostně nejvýznamnější oblasti jako průmyslová výroba a export zaznamenaly prudký pokles, jež se odrazil na výrazném snížení reálného GDP. Přelom let 2008 a 2009 byl pro českou ekonomiku charakteristickým stavem hospodářské recese, která se vyznačuje dvěma po sobě jdoucími čtvrtletími s poklesem GDP. Recese v ČR byla důsledkem celosvětových ekonomických potíží, které do ekonomiky díky vysoké míře

otevřenosti a závislosti na zahraničních trzích rychle pronikly. GDP se navrátilo k mezičtvrtletnímu růstu ve třetím a čtvrtém kvartálu roku 2009, přesto byl rok 2009 nejkritičtější od vzniku samostatné ČR a meziroční reálný pokles činil 4,7 %. Propad ekonomické aktivity byl doprovázen růstem nezaměstnanosti, zhoršením rozpočtového schodku i celkového vládního dluhu a útlumem investic, které do té doby měly na ekonomický růst značný vliv. (Konkurenční, 2011)

V letech 2010 a 2011 došlo k mírnému ekonomickému oživení. Pozitivní vývoj GDP zaznamenala ekonomika v důsledku globálního zlepšení, zejména v zemích EU jako významných obchodních partnerů. Nejpříznivější období bylo první čtvrtletí 2011, po něm následovalo ochlazení vlivem nejisté budoucnosti vyspělých ekonomik, které se nacházely v pasti dluhové krize (EU) nebo pokračující recese (Japonsko). Tendenci růstu výkonu země v prvním čtvrtletí 2011 a následného zpomalení ve čtvrtletí druhém se vyznačovala také průmyslová produkce a export, významné sektory ekonomické výkonnosti ČR. (Konkurenční, 2011)



Obr. 2: Mezičtvrtletní tempa růstu GDP v % pro ČR, EU a eurozónu

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat (OECD National Accounts Statistics, 2012)

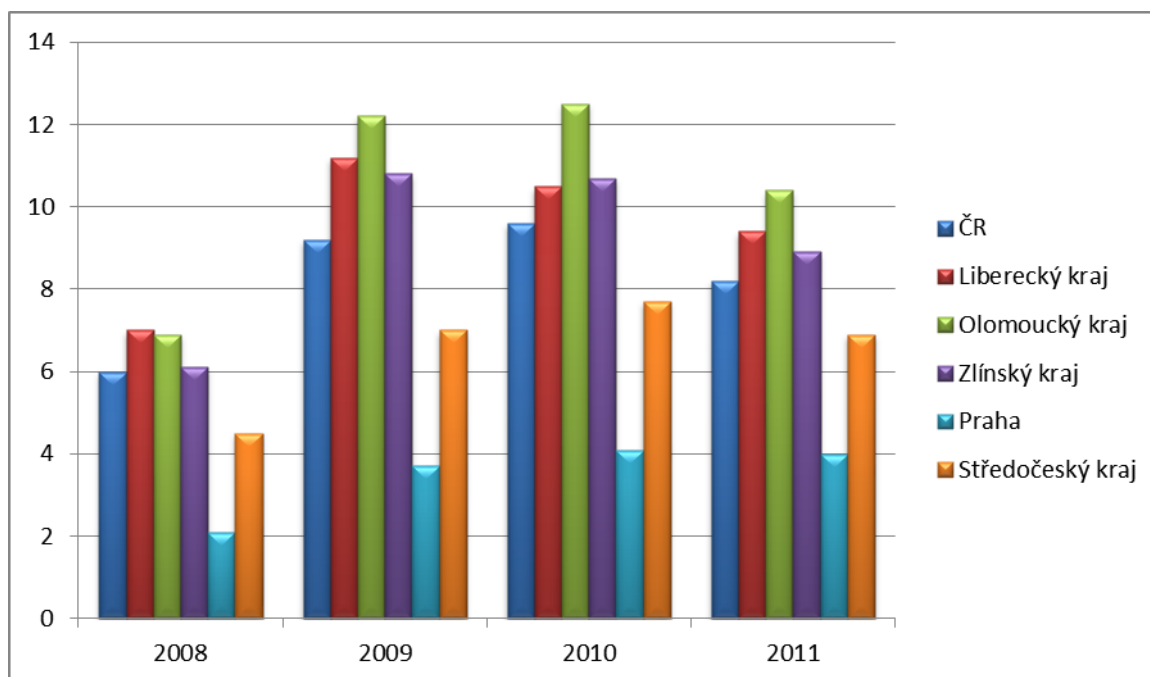
Inflace

Vliv na růst cenové hladiny od roku 2007 měly podle Pavelky (2012) zejména administrativní kroky týkající se změn v českém daňovém systému. V roce 2008 došlo ke zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 %, v reakci na krizový stav byla od r. 2010 schválena sazba 10 % a od roku 2012 se vyšplhala na 14 %. Během 4 let tak byla snížená sazba DPH navýšena o 9 procentních bodů, což se projevilo zejména ve výrazném nárůstu cen potravin, který prodejci nedokázali utlumit nižšími maržemi vzhledem k nízké poptávce v nejkritičtějších obdobích. Změny byly zavedeny také u spotřebních daní, kdy se většího zatížení dočkaly tabákové výrobky, pohonné hmoty i alkohol.

Nezaměstnanost

Ekonomika dosáhla dna hospodářského cyklu v roce 2009, který byl zlomový také ve vývoji nezaměstnanosti. Od roku 2005 se registrovaná míra nezaměstnanosti vyznačovala klesající tendencí a držela se na relativně nízké úrovni. V letech 2009 a 2010 zaznamenala skokový nárůst o více než 3 %, který byl způsoben příchodem recese spojeným s poklesem poptávky a následným omezováním výroby. Situace měla za následek propouštění a zhoršení podmínek na trhu práce. Mírné zlepšení bylo zaznamenáno v dalším roce, kdy míra nezaměstnanosti poklesla na 8,6 %. Ve spojení s hospodářskou recesí je vysoká nezaměstnanost často diskutována, ale Kahoun vysvětluje, že příčinou skokového nárůstu byla až nepřirozeně nízká míra nezaměstnanosti v předkrizovém období. (Kahoun, 2011)

Na regionální úrovni byl v ČR nejvíce zasažen Olomoucký kraj, kde registrovaná nezaměstnanost vzrostla z 6,9 % na 12,2 %, následoval Zlínský kraj (nárůst z 6,1 % na 10,8 %) a Liberecký kraj (nárůst ze 7 % na 11,2 %). Naopak nejslabší dopady krize pocítila Praha a Středočeský kraj. Rostoucí nezaměstnanost v sobě přímo odrážela regionální pokles GDP. Následující rok nastal v regionálním vývoji nezaměstnanosti obrát. Kraje nejvíce zasažené v roce 2009 zaznamenaly pouze minimální růst nebo dokonce pokles registrované míry nezaměstnanosti, naopak v Praze a Středočeském kraji se nezaměstnanost dále zhoršovala. (Kahoun, 2011)



Obr. 3: Registrovaná míra nezaměstnanosti ve vybraných krajích v %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat (Kahoun, 2011)

Současná úroveň nezaměstnanosti je odrazem ekonomických problémů a výrazný budoucí pokles nelze očekávat. Vládní zásahy na podporu stabilizace trhů a snižování míry zadluženosti země musí být realizovány s ohledem na trh práce, aby nedocházelo k dalšímu zhoršování pracovních podmínek. (Konkurenční, 2011)

Bilance státního rozpočtu a dluhové zatížení

Dopady postupující celosvětové ekonomické recese na českou ekonomiku se odrazily zejména na deficitním stavu rozpočtu veřejných financí. Nereálný plán schodku na rok 2009 byl několikanásobně převýšen a dosáhl částky 192,4 mld. Kč (v porovnání s původně schváleným 38,1 mld. Kč) čili 5,3 % výše GDP. Nesoulad plánu a skutečnosti byl způsoben znatelně nižšími příjmy, především v oblasti daní a sociálního zabezpečení, přestože se vládě podařilo snížit předpokládané výdaje o více než 17 mld. Kč. (Janáčková, 2010)

Nejnovější zprávy ČNB přináší informace o dosavadním plnění státního rozpočtu do konce listopadu 2012. Měsíc před koncem roku se vládě podařilo oproti schválenému plánu snížit výdaje o 156,21 mld. Kč, čímž prozatímní schodek veřejných financí činí 77,87 mld. namísto plánovaných 105,31 mld. Kč. Od roku 2008 se jedná o nejnižší saldo státního rozpočtu sledované v prvních jedenácti měsících v příslušném roce. (Schodek, 2012)

Vlivem recese a akumulací rozpočtových deficitů závazky ČR vůči zahraničí poprvé v roce 2008 přesáhly hranici 40 % GDP. Na výši dluhu se krom vlády značně podílely podniky, jejichž zadlužení tvořilo téměř polovinu celkového zahraničního dluhu, a banky. Ve srovnání s jinými středoevropskými ekonomikami je výše českého dluhu nejnižší, některé země v dobách nejhlubší krize přesáhly výši dluhu svoji výkonnost vyjádřenou GDP. (Konkurenční, 2011)

5. Analýza vybraného podniku

Pro účely diplomové práce autorka vybrala jí důvěrně známý podnik. Vzhledem k následujícím finančním rozborům a analýzám, v nichž jsou použity reálné údaje, nebude podnik jmenován. Rozbor zahrnující celé období působení podniku (od otevření v roce 2006 do současnosti) byl proveden po důkladném seznámení s finančními výkazy měsíčního a ročního charakteru a na základě interních informací získaných při schůzkách s generálním manažerem podniku. V textu se odráží i osobní pohled a zkušenosti autorky.

Vybraný podnik je součástí řetězce restaurací provozovaných americkou společností, která je vlastníkem licence a provozovatelem dalších pěti světových brandů (značek). Kromě České republiky značka expandovala původně z amerického kontinentu také na evropské trhy ve Španělsku, Polsku, Maďarsku aj. Vývoj značky se váže k dlouholeté historii, která začala již ve 30. letech minulého století.

Interní strategie si zakládá zejména na dobré pověsti značky. Její výjimečnost a atraktivita je založena na jedinečné nabídce produktů, jejich nenapodobitelné chuti, čerstvosti všech používaných surovin a originálních gastronomických postupech. Zajímavá chuť je doprovázena příjemným a veselým prostředím restaurace, které přesně odpovídá cílové skupině mladých lidí a rodin s dětmi. Cenové rozmezí produktů je v České republice zatím považováno za nadprůměrně vysoké, proto ještě nelze hovořit o „každodenní značce“ jako je tomu v jiných zemích.

5.1 Charakteristika podniku

Podnik byl otevřen v dubnu 2006 a působí až do současnosti. Restaurace se nachází v centru Liberce a do jejího „pětiminutového vesmíru“ (nejbližší okolí, kam se lze dostat chůzí během 5 minut) spadají frekventovaná místa jako např. terminál MHD, OC Forum, OC Delta, liberecká radnice nebo univerzitní budova „K“. Lokalita je tedy velmi vhodně

zvolena vzhledem k potenciální návštěvnosti, restaurace je navíc viditelně označena a po celý den dobře osvětlena.

Svým typem spadá restaurace do tzv. IL (in line) skupiny restaurací (pozn.: jedná se o interní označení používané výhradně ve spojitosti s touto značkou). Zkratka charakterizuje její umístění a nezávislé fungování. Opakem jsou restaurace v rámci obchodních center, které nemají vlastní jídelní prostory, zákaznické toalety, venkovní prostory, navíc jsou omezeny pravidly a provozní dobou centra.

Restaurace je třípatrová a disponuje tak rozlehlými prostorami, z nichž celá dvě patra jsou zpřístupněna zákazníkům. Zbývající prostory slouží zaměstnancům a k uskladnění surovin a zboží. Restaurace má dva vchody, hlavní a vedlejší, které díky rozlehlosti prostor umožňují zákazníkům snazší vstup. V obou zákaznických patrech přizpůsobených k posezení se nachází funkční toalety a umyvadla. Restaurace je velmi oblíbená mezi studenty nebo využívána k pracovním schůzkám zejména díky bezplatnému internetovému připojení Wi-Fi a volně přístupným elektrickým zásuvkám.

Provozní doba restaurace je každý den včetně státních svátků (vyjma svátků vánočních) a je přizpůsobena v jednotlivých dnech v týdnu návštěvnosti (na základě vykazovaných tržeb v konkrétních denních hodinách). Výhodou oproti konkurenci je celodenní prodej všech nabízených produktů bez omezení závislém na denní době. Zákazník má tak možnost dostat cokoli a kdykoliv.

5.1.1 SWOT analýza

Podnik lze blíže charakterizovat SWOT analýzou čili shrnutím jeho silných a slabých stránek, příležitostmi, které může k dalšímu rozvoji využít, a hrozbami, které musí co nejvíce eliminovat a předcházet jim. Následující rozbor hospodaření restaurace ukazuje vybraný podnik jako ztrátový. Udržování takového podniku „při životě“ namísto ukončení

jeho činnosti je v tomto konkrétním případě otázkou důvěry v potenciál, kterým restaurace dle nejvyššího vedení disponuje.

Tab. 1: SWOT analýza podniku

<p><u>Silné stránky</u></p> <p>Dobrá pověst značky</p> <p>Lokalita</p> <p>Rozlehlé prostory pro zákazníky</p> <p>Celodenní nabídka</p> <p>Provozní doba</p>	<p><u>Slabé stránky</u></p> <p>Vysoké náklady na provoz</p> <p>Závislost na centrálním vedení</p> <p>Cena</p>
<p><u>Příležitosti</u></p> <p>Marketing</p> <p>Slevové akce</p> <p>Změna zaměstnanecké struktury</p> <p>Optimalizace nákladů</p> <p>Přizpůsobení interiéru</p> <p>Úspora energií</p>	<p><u>Hrozby</u></p> <p>Konkurence</p> <p>Náročnost na dodavatele</p>

Zdroj: Vlastní zpracování

Jednoznačně nejsilnější stránkou restaurace je dobrá pověst světově známé značky. Samotný název restaurace odráží jistotu kvalitního a čerstvého jídla. Ke značce se váže relativně stálá nabídka vždy dostupných produktů přizpůsobených široké škále zákazníků. Některé konkurenční podniky fungují na principu dopolední nabídky, kdy je zákazník

omezen při výběru. Strategie odlišných nabídek platných v různou denní dobu může být vnímána negativně a odrazit se na návštěvnosti i oblíbenosti restaurace.

Značnou výhodu představuje pro vybranou restauraci lokalita. Umístění v centru města, v blízkosti frekventovaných míst, představuje záruku viditelnosti restaurace. Povědomí veřejnosti o existenci restaurace společně s dobře zvolenou provozní dobou od ranních do večerních hodin posiluje pozici podniku v porovnání s nejbližší konkurencí. Pozitivně vnímané je také prostředí restaurace, které nabízí rozlehlé prostory a nadstandardní zákaznické služby v podobě bezplatného internetového připojení.

Slabou stránku restaurace představuje relativní závislost na centrálně nastavených pravidlech zasahujících do provozu, marketingu, nabídky produktů a jejich cen aj. Restaurace má minimální nebo žádný vliv na změny v těchto oblastech a musí se řídit jednotnými interními předpisy. Centrální vedení všech restaurací provozovaných touto značkou se projevuje také pozitivně, ve smyslu vzájemné finanční podpory jednotlivých restaurací mezi sebou. Výdělečné restaurace udržují ty ztrátové, což pro vybraný podnik znamená záchranu před uzavřením.

Prostředí restaurace bylo zmíněno mezi silnými stránkami z pohledu zákazníka a atraktivity, na druhé straně se třípatrové prostory odráží ve vysokých provozních nákladech, které představují zásadní slabinu ve finančním řízení. Optimalizace těchto nákladů je výzvou pro management podniku a zároveň příležitostí ke zlepšení finančních výsledků. Prostor pro úsporná opatření se nabízí zejména v nákladech na elektrickou energii a pracovní sílu.

V rámci celého řetězce restaurací probíhá řada projektů na snižování nákladů vedených týmy generálních manažerů vybraných restaurací a oblastních manažerů odpovědných za daný region. Na základě jejich dlouholetých zkušeností získaných v prostředí odlišných typů restaurací jsou v praxi testována vybraná řešení a úspěšné projekty jsou následně aplikovány na všechny restaurace. Tento proces je časově velmi náročný, proto je nutné, aby každá konkrétní restaurace hledala vlastní zdroje úspor. V žádném případě by se úspory neměly odrazit na kvalitě nabízených produktů a dobrém jménu podniku.

Jiným zdrojem potenciálního zlepšení finanční situace jsou vyšší příjmy. Správně cílená reklama a vhodně zvolené marketingové nástroje v podobě výhodných akcí pro nejširší segment zákazníků mohou podpořit růst tržeb, a tím také ziskovost.

Největší hrozbu paradoxně představuje značka, kterou podnik reprezentuje. Specifika nabízených produktů svou náročností značně omezují výběr dodavatelů, kteří svou pozici využívají při sestavení cenových nabídek. Oblíbenost značky se navíc odráží v každoročním nárůstu nově otevíraných restaurací, které fungujícím restauracím odebírají část zákazníků a prakticky jim konkurují.

5.2 Měsíční hospodaření podniku

Hospodaření restaurace v oblasti nákladů a výnosů je vykazováno měsíčně prostřednictvím finanční zprávy, jež je strukturována potřebám restaurace. Zpráva je rozčleněna na několik oblastí: tržby, náklady na suroviny, náklady na pracovní sílu, náklady na provoz restaurace, provozní zisk, fixní náklady a poplatky a restaurační zisk.

Tržby

Na začátku měsíční finanční zprávy je uvedena celková výše tržeb za daný měsíc. Suma je upravena o poplatky za platby platebními kartami nebo stravenkami. Do této oblasti tržeb spadá také informace o počtu provedených transakcí (počet objednávek prošlých pokladnou) a průměrné výši jedné objednávky (celková tržba vydělena počtem transakcí).

Náklady na suroviny

Do těchto nákladů jsou zahrnuty veškeré nákupy surovin a obalových materiálů, které se vztahují k prodávaným produktům. Spadají sem objednávky mraženého a chlazeného zboží, zeleniny, masa, pečiva i suchého sortimentu, jako kávy, PET nápojů, soli, cukru, koření, mouky, tuku apod.

Náklady na pracovní sílu

Jedná se o náklady na výplaty zaměstnancům, jejich zdravotní a sociální pojištění, příspěvky na udržování pracovního oděvu a bonusy. Spadá sem také položka PFRON, která zahrnuje státní příspěvky podniku za zaměstnávání zdravotně a tělesně postižených.

Náklady na provoz restaurace

Nejobsáhlejší skupinu tvoří náklady na provoz restaurace. Nejvýznamnější položky představují platby za energie (elektrina, voda, teplo), opravy strojů a zařízení, náklady na speciální a hygienicky nezávadné čisticí prostředky, telefonní paušál, nákup pracovního oděvu, kancelářské potřeby, služby zvenjšku (bezpečnostní agentura, deratizace) a nákupy drobného režijního materiálu (gastronomické nástroje, nádoby, časovače aj.).

Provozní zisk

Provozní zisk restaurace vznikne odečtením souhrnu částek výše popsaných skupin nákladů, které jsou považovány za ovlivnitelné neboli variabilní, od výše dosažených tržeb. Správným řízením položek v jednotlivých skupinách je možné náklady optimalizovat a tím ovlivnit výši provozního zisku. Jedná se o specifickou veličinu interního charakteru, která je vykazována na základě potřeb podniku a nepředstavuje tak hodnotu provozního zisku z finanční analýzy.

Fixní náklady a poplatky

Do této oblasti nákladů spadá kritická položka v podobě nájemného za využívané prostory, dále poplatky za leasing strojů a zařízení, bankovní poplatky a pojištění. Výši nákladů v této kategorii lze jen minimálně nebo vůbec ovlivnit, proto hovoříme o nákladech nezávislých na výši tržeb neboli fixních.

Ostatní náklady

Vzhledem k typu restaurace je ve výkazu započítán také poplatek za využívání značky ve výši 6 % z tržeb a poplatky podpůrným centrálním oddělením v celkové výši 11 %

(administrativní a marketingové oddělení). Výše ostatních nákladů je přímo závislá na dosažených tržbách.

Restaurační zisk

Restaurační zisk získáme odečtením fixních a ostatních nákladů restaurace od provozního zisku. Provozní zisk má větší vypovídací schopnost z hlediska návštěvnosti restaurace a vedení jednotlivých kategorií variabilních nákladů. Restaaurační zisk odráží i neovlivnitelné faktory jako např. výši nájemného nebo pronájem značky.

Všechny nákladové skupiny jsou ve výkazech vyčísleny v korunových částkách a také v procentech, která odpovídají podílu dané skupiny na čistých tržbách restaurace (např. bude-li výše tržeb v daném měsíci 1 milion a náklady na suroviny 300 000 Kč, pak procentuální vyjádření nákladů bude činit 30 %).

Následný rozbor bude pracovat pouze s procenty a indexy, konkrétní čísla zobrazující výši dosažených tržeb a nákladů nebudou uváděna.

5.3 Roční hospodaření podniku

Celoroční hospodaření restaurace (zisk/ztráta) je vykazováno na stejné bázi jako měsíční hodnocení. Roční report je doplněn o porovnání dosažených výsledků s výsledky roku loňského. Zároveň jsou zde oproti měsíčním údajům eliminovány sezónní vlivy v jednotlivých měsících, spojené např. s počasím nebo obdobím dovolených.

Na základě interních ročních výkazů bude provedena analýza fungování podniku od jeho otevření v dubnu 2006 až do současnosti. Analýza bude řešit zejména případné vlivy krize a ekonomické recese, která tržní prostředí České republiky nejvíce zasáhla v letech 2008 a 2009. S ohledem na špatnou situaci bude následující zpracování dat rozděleno do dvou

období – první část bude věnována době od otevření restaurace až do konce roku 2008, druhá část bude hodnocením vývoje mezi léty 2009–2012 (září).

Získaná data jsou zpracována do tabulek, z nichž každá nabízí srovnání dvou po sobě jdoucích let. Výsledky aktuálního roku jsou zobrazeny v porovnání s rokem předchozím pomocí vypočítaných indexů tržeb, jež vykazují nárůst nebo pokles. Index loňského roku je v každém jednotlivém srovnání 100,00 %. Dojde-li k nárůstu tržeb v následujícím roce, index pro sledovaný rok bude vyšší, a naopak.

Tabulky nabízí krom indexů tržeb také nákladové zatížení restaurace rozčleněné dle závislosti jednotlivých skupin nákladů na tržbách. Náklady jsou vyjádřeny v procentech, a to v procentech z dosažených tržeb za daný rok. Procentuální vyjádření tedy není závislé na indexu tržeb, ale na konkrétní sumě vynaložené na příslušnou nákladovou skupinu a na výši tržeb v korunách. Dojde-li např. k výraznému poklesu tržeb, přirozeně se sníží také náklady na suroviny a pracovní sílu. Tyto převážně variabilní náklady vyjádřené v procentech dosahují každoročně velmi podobných hodnot, čímž dokazují jistou míru závislosti na dosažených tržbách. V extrémním případě poklesu tržeb by nevyhnutelně začal růst také podíl těchto nákladů vzhledem k minimálnímu počtu zaměstnanců na směně. Náklady na provoz také nejsou zcela variabilní, fixní složku zde představují energie na osvětlení a zařízení.

V případě fixních nákladů je situace značně odlišná. Pokles tržeb neovlivní výši fixních nákladů (nepředpokládáme změny některých položek), které budou vynakládány stále ve stejné výši, ale ovlivní jejich procentuální vyjádření v poměru k tržbám směrem nahoru. Zjednodušeně nižší tržby povedou k vyššímu podílu fixních nákladů, a naopak. Položka ostatních nákladů je na tržbách závislá přímo a její každoroční procentuální vyjádření je naprosto shodné.

5.3.1 Předkrizové období (2006–2008)

Rok 2006 byl rokem otevření restaurace a dostupná data se týkají pouze 9 měsíců od dubna do prosince. Pro zachování objektivního srovnání dat v jednotlivých letech je nutný přepočet vykazovaných čísel na průměrnou měsíční hodnotu a následné umělé navýšení dat pro celý rok. Konkrétní vykazované sumy budou v analýze nahrazeny indexy, které poslouží k porovnání více období. Index získáme jednoduchým podílem stejných veličin vztahujících se k dvěma různým obdobím a pro vyjádření v procentech vynásobíme stem. Vždy dělíme data z roku, ke kterému porovnáujeme.

Srovnání druhého roku působení restaurace s rokem otevření zobrazuje následující tabulka (viz Tab. 2). Ve vývoji tržeb došlo ke značnému propadu, který v korunovém vyjádření znamenal milionové ztráty. Konkrétně restaurace dosáhla výši tržeb 86,1% úrovně roku předchozího. Další údaje informují o podílu jednotlivých skupin nákladů na celkových ročních tržbách. Jak je z tabulky patrné, v roce 2007 nedošlo oproti roku minulému k výraznějším procentuálním rozdílům ve variabilních nákladech, zatímco fixní náklady zaznamenaly skokový nárůst. Hlavním zdrojem byly odpisy zařízení, které výrazněji přibýly až v roce druhém, a pokles tržeb, který přirozeně zvýšil podíl fixních nákladů.

Tab. 2: Sledované finanční ukazatele v letech 2006 a 2007

SLEDOVANÉ OBDOBÍ	2006	2007
<i>Tržby (vyjádřené v indexech)</i>	100,00	86,10
Náklady na suroviny	33,8 %	33,6 %
Náklady na pracovní sílu	17,9 %	18,5 %
Náklady na provoz	11,4 %	11,0 %
Provozní zisk	36,9 %	36,9 %
Fixní náklady a poplatky	15,1 %	21,3 %
Ostatní náklady	17,0 %	17,0 %
Restaurační zisk	4,8 % (-7,9 %)	-1,5 %

Zdroj: Interní finanční výkazy

Použitím standardního výpočtu dosáhla restaurace během prvního roku restauračního zisku v hodnotě 4,8 % z tržeb. U nově otevíraných restaurací musí být na konci roku zaúčtovány tzv. start-up náklady na uvedení restaurace do provozu, které činily 12,7 %. Částka zahrnuje náklady na pořízení vybavení, úpravy interiéru a trénink zaměstnanců na jiných restauracích. Restaurace po odečtení vykazovala ztrátu ve výši 7,9 % z tržeb.

Extrémně vysoký náklad představuje nájemné, které znamenalo snížení konečného zisku o 7,3 % z tržeb. Spolu s vysokými platbami za energie tvoří náklady na prostory citelnou položku ve všech ročních výkazech, která přivádí restauraci k pravidelným ztrátám již od jejího otevření.

V roce 2008 restaurace pokračovala v trendu poklesu tržeb, který byl navíc doplněn o nárůst téměř ve všech oblastech nákladů. Po detailním prozkoumání příslušných výkazů byly objeveny největší odchylky v nákladech na suroviny a na opravy zařízení (viz Tab. 3).

Tab. 3: Sledované finanční ukazatele v letech 2007 a 2008

SLEDOVANÉ OBDOBÍ	2007	2008
<i>Tržby (vyjádřené v indexech)</i>	100,00	94,9
Náklady na suroviny	33,6 %	34,5 %
Náklady na pracovní sílu	18,5 %	18,8 %
Náklady na provoz	11,0 %	13,2 %
Provozní zisk	36,8 %	33,5 %
Fixní náklady a poplatky	21,3 %	20,9 %
Ostatní náklady	17,0 %	17,0 %
Restaurační zisk	-1,5 %	-4,4 %

Zdroj: Interní finanční výkazy

Pokles tržeb odrážel obecné snížení výdajů na spotřebu domácností, vyvolaný celosvětovou finanční krizí. Růst v nákladech na suroviny vznikl v důsledku zvýšení cen

dodavatele masa v průměru o 11,3 % za dodávku. Změna ceny hlavní výrobní suroviny byla ovlivněna daňovými změnami, kterými v tomto roce ČR prošla, a to konkrétně zvýšením snížené daňové sazby na 9 % týkající se potravin. Náklady na opravy používaného gastronomického zařízení nelze výrazněji ovlivnit, protože provoz restaurace je na fungování potřebného vybavení závislý. Jedinou možností je prevence v podobě pravidelného servisu a údržby.

5.3.2 Krizové období (2009–2012)

Období nejhlubšího ekonomického propadu v roce 2009 se značně odrazilo na výsledcích vybrané restaurace (viz Tab. 4). Enormní pokles tržeb ovlivnil i nákladové kategorie považované za variabilní. Minimální změny postihly náklady na suroviny, kdy malé navýšení může být spjato např. s promoakcemi na nové produkty, jejichž složení vyžaduje dražší suroviny. V tomto případě je rozdíl zanedbatelný a nelze ho přesně zpětně vysvětlit.

Tab. 4: Sledované finanční ukazatele v letech 2008 a 2009

SLEDOVANÉ OBDOBÍ	2008	2009
Tržby (vyjádřené v indexech)	100,00	72,5
Náklady na suroviny	34,5 %	35,2 %
Náklady na pracovní sílu	18,8 %	25,1 %
Náklady na provoz	13,2 %	23,4 %
Provozní zisk	33,5 %	16,3 %
Fixní náklady a poplatky	20,9 %	22,9 %
Ostatní náklady	17,0 %	17,0 %
Restaurační zisk	-4,4 %	-23,6%

Zdroj: Interní finanční výkazy

Zbývající dvě variabilní složky vykazují značné procentuální navýšení, které lze v první řadě vysvětlit poklesem tržeb. Přestože jsou náklady na zaměstnance i na provoz závislé na tržbách, stále je potřeba minimálního počtu pracovníků k udržení chodu restaurace, stejně tak je nutná minimální spotřeba vody, elektřiny a tepla i v období, kdy zájem ze strany zákazníků poklesl. V jistém okamžiku při příliš nízkých tržbách začínají variabilní složky nákladů růst, což částečně vysvětluje rozdíly v daných letech. Nárůst provozních nákladů o více než 10 % ovlivnilo zdražení cen elektrické energie. Ta na českém trhu zaznamenala meziroční růst v tomto období o 11,4 %. Výraznou položkou v tomto období byla centrálně nařízená kompletní změna zaměstnaneckých uniforem, která znamenala desetitisícové náklady.

V roce 2010 pokračovalo krizové období, které se odrazilo na prohloubení celkové ztráty podniku. V pozadí propadu stál další výrazný pokles tržeb, které navýšilo poměr variabilních nákladů na práci. Reakcí na zdražení elektřiny byl v roce 2010 přechod k levnějšímu dodavateli, jež znamenal statisícovou roční úsporu. Navýšení fixních nákladů bylo způsobeno vyšší sumou v odpisech za nové zařízení.

Tab. 5: Sledované finanční ukazatele v letech 2009 a 2010

SLEDOVANÉ OBDOBÍ	2009	2010
Tržby (vyjádřené v indexech)	100,00	80,6
Náklady na suroviny	35,2 %	35,2 %
Náklady na pracovní sílu	25,1 %	29,6 %
Náklady na provoz	23,4 %	16,8 %
Provozní zisk	16,3 %	18,4 %
Fixní náklady a poplatky	22,9 %	35,9 %
Ostatní náklady	17,0 %	17,0 %
Restaurační zisk	-23,6 %	-34,5 %

Zdroj: Interní finanční výkazy

Následující rok (viz Tab. 6) je již na první pohled patrné celkové zlepšení a snížení ztrát. Pokles tržeb byl nejnižší ze všech srovnání a vyššího podílu dosáhl také provozní zisk. K poklesu došlo u nákladů na suroviny změnou dodavatele zeleniny. Výhodným krokem bylo zaměstnání zdravotně postiženého, za kterého podnik obdržel státní dotace představující výši 0,3 %.

Pozitivní vliv měly změny ve struktuře managementu, kdy byla zrušena jedna manažerská pozice, což vedlo k další významné úspoře. Došlo opět ke změně v odpisech, kdy u původního zařízení skončila pětiletá doba odepisování a nákladová položka se tak snížila.

Tab. 6: Sledované finanční ukazatele v letech 2010 a 2011

SLEDOVANÉ OBDOBÍ	2010	2011
Tržby (vyjádřené v indexech)	100,00	96,7
Náklady na suroviny	35,2 %	34,6 %
Náklady na pracovní sílu	29,6 %	27,3 %
Náklady na provoz	16,8 %	18,2 %
Provozní zisk	18,4 %	19,9 %
Fixní náklady a poplatky	35,9 %	27,3 %
Ostatní náklady	17,0 %	17,0 %
Restaurační zisk	-34,5 %	-24,4 %

Zdroj: Interní finanční výkazy

Poslední srovnání se týká období od ledna do září 2012 a data jsou založena na průměrování položek měsíčních výkazů (viz Tab. 7). Index růstu tržeb byl vypočítán na stejném principu jako v roce 2006 a vykazuje uspokojivé hospodaření restaurace. Celoroční index lze předpovídat ještě vyšší díky tendenci nárůstu tržeb v posledním měsíci ovlivněném vánočními nákupy. Vzhledem ke své poloze u obchodního centra představuje restaurace ideální místo odpočinku v předsvátečním nákupním shonu.

Naopak zvýšení se dočkají náklady na práci, které bude způsobeno celoročními odměnami pro zaměstnance. Zimní období také značí vyšší spotřebu tepla, která se odrazí na vyšších nákladech na provoz. Výrazný pokles od začátku roku zaznamenaly fixní náklady, který byl způsoben změnami v odpisech.

Tab. 7: Sledované finanční ukazatele v letech 2011 a 2012

SLEDOVANÉ OBDOBÍ	2011	2012(září)
<i>Tržby (vyjádřené v indexech)</i>	100	95,2
Náklady na suroviny	34,6 %	34,1 %
Náklady na pracovní sílu	27,3 %	27,0 %
Náklady na provoz	18,2 %	16,8 %
 Provozní zisk	19,9 %	22,1 %
 Fixní náklady a poplatky	27,3 %	21,8 %
 Ostatní náklady	17,0 %	17,0 %
Restaurační zisk	-24,4 %	-16,7 %

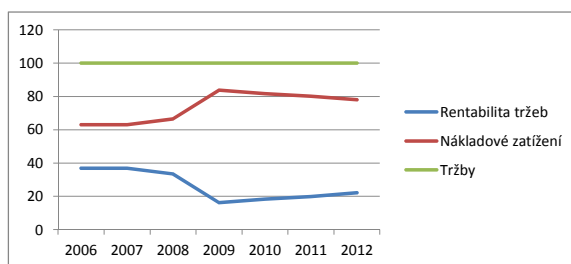
Zdroj: Interní finanční výkazy

5.3.3 Finanční analýza a rentabilita tržeb

Finanční analýza poskytuje širokou škálu ukazatelů, kterými lze zjistit úroveň finančního „zdraví“ podniku z různých hledisek. Typu podniku, který byl k účelům diplomové práce zvolen, odpovídají také dostupné údaje o jeho fungování. Vzhledem k centrálnímu řízení všech restaurací této značky působících v České republice jsou generálnímu manažerovi konkrétní restaurace poskytovány pouze ukazatele analyzované v předchozí podkapitole. Účetní výkazy zpracovává k tomu určené oddělení centrály, proto nebylo možné získat data týkající hodnot z rozvahy a jiných účetních výkazů.

Sledovaným ukazatelem finanční analýzy je rentabilita tržeb, která vypovídá o ziskovosti podniku ve vztahu k výši tržeb, čímž informuje také o nákladovém zatížení podniku. Ukazatel se obecně vypočítá jako podíl zisku a dosažených tržeb. V rámci analýzy bude přínosný výpočet rentability tržeb k provoznímu zisku, který dosahuje kladných hodnot a má vypovídající schopnost z hlediska vedení a řízení podniku managementem. Prakticky se jedná o vyjádření hodnoty provozního zisku v poměru k hodnotě tržeb, které bylo v předchozí analýze řešeno.

Následující obrázek (Obr. 4) zobrazuje vývoj rentability tržeb v závislosti na provozním zisku a zároveň vypovídá o řízení nákladových položek. Jak je z obrázku patrné, křivky mají zrcadlový průběh. Vyšší rentabilita znamená vyšší procento zisku plynoucí z 1 Kč dosažených tržeb, a naopak. Úroveň výnosnosti tržeb odráží úspory v ovlivnitelných nákladových položkách v důsledku optimalizačních opatření přijatých vedením restaurace.



Obr. 4: Vývoj rentability tržeb podniku

Zdroj: Vlastní zpracování (interní data)

První dva roky fungování restaurace se rentabilita tržeb držela na konstantní úrovni 36,9 %. Výsledek lze zjednodušeně prezentovat tak, že každá přijatá koruna z tržeb se podílela na tvorbě provozního zisku téměř 37 haléři. Zbylá část byla vynaložena na

náklady. Do roku 2009 vykazuje křivka rentability klesající průběh až k dosažení dosud minimální hodnoty 16,3 %. Pokles rentability o více než 20 % během krátkého období ovlivnily zejména dopady ekonomické krize na české tržní prostředí, jehož účastníci se museli tehdejšími podmínkami přizpůsobit. Spotřebitelé omezili spotřebu a výdaje, stát realizoval úsporná opatření daňovými reformami, na které reagovali dodavatelé cenovým zdražením. Od této nejnižší dosažené úrovně je patrné každoroční zlepšení, které odráží změny v nákladovém řízení.

5.4 Současný stav podniku

Nejčerstvější výsledky vztažené ke konci září 2012 ukazují měsíční tržby ve výši 1 212 774 Kč. V porovnání s předchozími měsíci tohoto roku se jedná o nejvyšší dosažený výsledek a do konce roku je vzhledem k sezónním vlivům očekáván další nárůst. Restaurace se tak dostává z nejhorších ztrát k příznivějším hodnotám sledovaných ukazatelů. Celková suma částečně ovlivnitelných nákladů na suroviny, pracovní sílu a provoz, která je primárně od tržeb odečtena k získání provozního zisku, představuje 74,2 % příjmů restaurace. Provozní zisk restaurace tak dosahuje hodnoty 311 640 Kč, což lze považovat za nadprůměrný měsíční výsledek v porovnání s výsledky v nejkritičtějších obdobích.

Provozní zisk restaurace je vykazován z důvodu zhodnocení vedení nákladových oblastí jednotlivými manažery. Nepředstavuje konečný profit restaurace po odečtení všech nákladů vzhledem k vyřazení neovlivnitelných nákladů (fixní náklady a poplatky, ostatní náklady – viz 5.2) z výpočtu. Tato metoda vykazování provozního zisku je specifická pro vybranou značku a provozní zisk není totožný s provozním ziskem účetním.

Restaurace finančně nejvíce doplácí na úpis nájemní smlouvy, jímž se zavázala k setrvání ve vybraných prostorách na předem stanovenou dobu nebo zaplacením odstupného. Vedení je velmi omezeno při vyjednávání o výši nájemného, které je měsíčně 215 287 Kč a představuje vysokou nákladovou položku. Po odečtení dalších povinných poplatků za

služby podpůrným oddělením centrály a za značku od kladné hodnoty provozního zisku se podnik potýká s celkovou ztrátou ve výši 113 083 Kč. Výše ztráty naznačuje, že v případě využívání levnějších prostor by byla restaurace schopna dosahovat kladný restaurační zisk.

5.5 Aktuální problémy

V současné době vykazuje restaurace po několikaletých enormních ztrátách výrazné zlepšení, stále však dosahuje záporného zisku (resp. ztráty). V minulých letech byly zavedeny změny ve všech oblastech s cílem minimalizovat náklady a tím také ztráty, stále však existuje prostor pro nalézání nových optimalizačních řešení.

Obecně lze snížení ztráty dosáhnout vyššími příjmy nebo nižšími náklady. Na straně příjmů jsou možnosti značně omezené, na straně nákladů již bylo mnoho opatření přijato v předchozích letech. Další podkapitola se pokusí nalézt řešení na stávající finanční problémy, kterým je podnik vystaven.

5.5.1 Nedostatečné příjmy

Poklesem příjmů se podnik vyznačuje od samého začátku působení. První rok byl rokem nejúspěšnějším, kdy nově otevřená restaurace dosahovala restaurační zisk. Příčinou úspěchu bylo v té době optimistické období růstu národní ekonomiky, svou roli sehrála zvědavost a absence konkurence v nejbližším okolí. Vliv měla také značka, která byla ve městě nová a její představení probíhalo prostřednictvím silné reklamy a marketingových podpůrných akcí.

Pokles příjmů v dalším období byl přirozený – značka i nabídka se dostaly do povědomí veřejnosti a přívaly zvědavých zákazníků vystřídal relativně pravidelná návštěvnost.

Marketingové akce oslabily a byly nahrazeny stálou reklamou na billboardech. Propady v dalších letech již přesně kopírovaly celosvětový vývoj způsoben hospodářskou krizí.

Příčinou nízkých tržeb je vzhledem ke stálé cenové nabídce (poslední zdražení proběhlo v červnu roku 2011) nižší návštěvnost. Mezi faktory ovlivňující návštěvnost můžeme zařadit: strukturu nabídky, cenu produktů, chuť produktů, prostředí restaurace, pohostinnost personálu a konkurenci. Zmíněné faktory lze dále rozdělit na ovlivnitelné a neovlivnitelné.

Struktura nabídky

Nabídka je dána centrálně a je vázána na značku, kterou restaurace reprezentuje. V této oblasti má oprávnění ke změnám jen nejvyšší centrální oddělení. Menu nabízených produktů je sestaveno tak, aby vyhovovalo co nejširší skupině zákazníků a jejich celodenním stravovacím potřebám (snídaně, káva, dezerty, saláty, hlavní jídla).

Převážná část nabízených produktů je stálá a jen zřídka dochází ke změnám této nabídky. Několikrát ročně dochází k zavedení nového produktu na dobu určitou (5-6 týdnů), po které se vzhledem k úspěšnosti rozhodne o zachování nebo vyřazení produktu z menu.

Cena produktů

Stanovení cen funguje na stejném principu, tedy centrálně. Restaurace tak obdrží zpracovanou nabídku i s cenami, které jsou závazné. Změny v cenách většinou odráží stav na trhu a míru inflace.

Chuť produktů

Proces přípravy všech produktů od přijetí surovin od dodavatele po předání objednávky zákazníkovi je přesně standardizován vnitřními normami. Zásadním prvkem v tomto procesu je lidský faktor – tedy správně proškolení zaměstnanci a manažeři. Jejich úlohou je nejen správná příprava, ale také ověřování kvality používaných potravin od dodavatelů.

Prostředí restaurace

Prostředí a atmosféra v restauraci patří mezi nejvíce ovlivnitelné faktory. Čistota interiéru i exteriéru, příjemné prostředí, barevnost, hudba a výzdoba pomáhají dotvářet pozitivní obraz restaurace a působí na smysly každého zákazníka. Prostředí tak ovlivňuje celkový dojem z návštěvy a vyšší návratnost.

Pohostinnost

Nejvyšší podíl na návratnosti zákazníka má obsluha personálu. Na základě dlouholetých výzkumů restaurací vznikla tzv. rovnice návratnosti. Rovnice ukazuje, co zákazníka nejvíce ovlivní při rozhodování o další návštěvě. Celých 56 % tvoří pohostinnost a příjemné prostředí, 31 % chuť produktů a pouhých 13 % cena. Kvalitní obsluha má velký vliv přimět zákazníka k opakovaným návštěvám.

Konkurence

Konkurenci v podobě existence jiných restauračních zařízení v blízkém okolí jednoznačně nelze ovlivnit. Obecně může být konkurence pro podnik i prospěšná ve smyslu stimulace k lepším výkonům, špatná konkurence může ve srovnání také zlepšit pověst podniku. Za konkurenci lze považovat také restauraci stejné značky, jejíž působení ve stejném městě může výrazně ohrozit návštěvnost stávající restaurace. Vybraný podnik tímto způsobem ohrožují další dvě restaurace v blízkém okolí.

5.5.2 Vysoké náklady na suroviny

Vybraný podnik se zabývá restaurační činností a náklady na potřebné suroviny tvoří každoročně okolo třetiny objemu dosažených tržeb (v průměru za poslední rok 34,1%). Restaurace odebírá zboží a suroviny od tří dodavatelů. Jeden zajišťuje výhradně dodávky masa, druhý dodávky zeleniny a ostatních přídatných surovin (sýry, omáčky, mléko, máslo) a třetí dodává suché zboží a mražené výrobky.

Problém spočívá ve specifčnosti požadovaných surovin. Na českém trhu existuje jen několik dodavatelů, kteří jsou schopni zajistit suroviny splňující speciální požadavky, dodavatel masa je navíc jediným českým producentem tohoto žádaného typu.

5.5.3 Vysoké náklady na pracovní sílu

Jak již bylo uvedeno v analýze výkazů, chod restaurace může být udržen jen při určitém počtu zaměstnanců na směně v určitý den. Požadavky se liší dle provozní doby v jednotlivých dnech v týdnu, kdy pracovní dny jsou z hlediska návštěvnosti silnější a víkendy slabší. Restaurace nabízí zaměstnání na pěti pozicích s odlišnou pracovní náplní, zvláštní kategorii tvoří management.

Všechny pozice jsou nabízeny na hlavní i částečný úvazek, kdy momentálně převažuje poměr zaměstnanců na hlavní pracovní poměr. V současné době je struktura zaměstnanců sestavena z 10 pracovníků na plný úvazek a 4 na vedlejší. Navíc restaurace zaměstnává jednoho zdravotně znevýhodněného pracovníka s plným invalidním důchodem, na něhož dostává měsíční dotace (částka platná od srpna 2012 je 8 198 Kč).

Nejvyšším pracovníkem v managementu je generální manažer, který je považován za vlastníka restaurace a odpovídá za oblast zákaznického servisu a tržeb, spolu s ním se na vedení a řízení podílí 3 provozní manažeři, z nichž každý je zodpovědný za jednu z variabilních nákladových oblastí (produkt, provoz, lidé). Struktura managementu je platná pro všechny restaurace, kdy výkonnější restaurace v oblasti tržeb využívají možnosti rozšířit tým manažerů obsazením nákladově úspornějších pracovních pozic, tzv. junior manažerů.

5.5.4 Vysoké náklady na provoz

Proporce prostor, v nichž se restaurace nachází, a zařízení, které k činnosti využívá, předurčují restauraci k odběru velkých objemů energií (elektřina, voda, plyn). Energie tvoří nejvýraznější nákladovou položku provozu, hned po ní se vysoké náklady týkají oprav. Platby za energie tvoří průměrně 10,5 % z tržeb, platby za opravy se pohybují mezi 2–5 %. V nákladech na opravy bývají zahrnuty i dohadné položky na pravidelný servis některých strojů.

Podnik během své působnosti v roce 2010 změnil dodavatele elektrické energie, což mu zajistilo značné úspory. Změna dodavatele tepla a vody za daných podmínek není možná. Opravy strojů a zařízení mají jistá omezení. V této oblasti má význam náročnost strojů na údržbu a opravu, které zajišťuje několik vybraných firem doporučených přímo od výrobce.

5.5.5 Vysoké náklady za nájem prostor

Nájemné představuje neovlivnitelnou nákladovou položku, která každoročně stahuje restaurační profit do záporných hodnot. Smlouva o pronájmu prostor byla uzavřena v únoru 2006 a tehdejší příznivé ekonomické prostředí silně ovlivnilo úsudek zainteresovaných osob. Podmínky smlouvy byly částečně nastaveny ku prospěchu obou zúčastněných stran – majitel budovy si zajistil pravidelný příjem a zároveň zvýšenou viditelnost přidružených obchodů, které sám provozuje; restaurace získala ke svému provozu velmi lukrativní prostory v zatím bezkonkurenční lokalitě. Zhoršením celkové tržní i finanční situace ve všech regionech České republiky, kdy Liberecký kraj navíc patřil mezi nejvíce zasažené nezaměstnaností a s ní spojenou nižší soukromou spotřebou zásadní pro restaurační zařízení, se původně přijaté podmínky smlouvy staly pro restauraci vážnou překážkou jejího hospodaření.

V průběhu fungování restaurace se vedení několikrát pokusilo o výši nájemného vyjednávat, vždy však neúspěšně. Vypovězením smlouvy by na restauraci padlo nehořetelní milionové penále, které by převyšovalo i předpokládané budoucí ztráty. Jedinou

možností je uplynutí sjednané doby ve smlouvě (smlouva byla sepsána s platností na 10 let, tedy do třetího měsíce roku 2016) a následná změna lokality. Přestěhování restaurace do prostor nákladově úspornějších s sebou může nést riziko nižších příjmů vzhledem k vybrané lokalitě, což by znevážilo původní záměr nižší ztrátovosti.

5.6 Návrhy řešení

V návaznosti na současné problémy, kterým je restaurace vystavena, budou v této podkapitole navržena řešení, která by mohla přispět k vyšší ziskovosti, a to prostřednictvím vyšších příjmů nebo nižších nákladů.

5.6.1 Změna interiéru

Prostředí restaurace působí příjemným a veselým dojmem, lákadlem pro zákazníky je bezplatné připojení k internetu a rozsáhlý prostor, který vybízí ke studijním účelům nebo pracovním schůzkám.

Jedinou skupinu znevýhodněnou vzhledem k prostředí představují malé děti. Restaurace nedisponuje dětským koutkem, který by zpříjemnil posezení rodinám s dětmi, jejichž návštěvnost je i přesto vysoká. Výstavba bezpečného prostoru se zábavnými rekvizitami a hračkami by mohlo přilákat více rodin. Vliv této cílové skupiny je na výši tržeb zásadní, protože objednávky se vyznačují vysokou průměrnou cenou. Změna by se zpočátku promítla ve vyšších nákladech, ale do budoucna by se mohlo jednat o dobrou investici.

5.6.2 Slevové akce

Věrnostní programy a slevové akce představují v současné době velmi populární marketingový nástroj ke zvýšení návštěvnosti. Restaurace takových akcí v minulosti využívala jen zřídka, přestože byly velmi úspěšné a ovlivnily momentální tržby. Odmítání takové strategie se jeví jako chybný krok, protože jakékoliv zmírnění ztrát je pro podnik zásadní.

Realizace slevové akce musí být detailně propracována. Hlavním cílem je zisk, proto musí být brány v úvahu všechny důležité aspekty – cílová skupina, správné načasování, prognóza úspěchu, poměr nákladů vynaložených na akci k výnosům, které akce přinese apod. Plánování není jednoduché, ale správně propracovaný návrh a bezproblémová realizace mohou kromě tržeb pozvednout i dobré jméno podniku.

Nejobsáhlejší cílovou skupinu restaurace představují mladí lidé, studenti mezi 13–26 lety. Problém u této skupiny představuje nejnižší průměrná cena objednávky v porovnání s ostatními zákazníky. Ideálním řešením je vybrat produkt s nejnižšími náklady na výrobu, který je pro tuto skupinu za stálou cenu nedostupný, a nabídnout ho za sníženou cenu, která by stále pokrývala náklady i se ziskem. Prodejem velkých objemů takového produktu i s nižší marží může restaurace vydělat mnohem více, než dosavadní strukturou objednávek. Důležité je také načasování, které by např. v době prázdnin pozbylo účinku. Taková akce je vhodná pro studenty bez stálých příjmů. Stejná nabídka by naopak nebyla pro podnik výnosná, byla-li by zacílena na zákazníky, kteří do restaurace přijdou za účelem kvalitně se najíst a neřeší finanční stránku.

5.6.3 Změna dodavatele

Největší podíl na celkové sumě dodávaného zboží a surovin tvoří dodávky masa (48 %). Současným dodavatelem je jediný český výrobce, který svého „monopolu“ na českém trhu využívá nadsazenou cenovou nabídkou.

Vzhledem k lokalitě restaurace se nabízí možnost využít nabídky zahraničních trhů v Polsku nebo Německu. S ohledem na vzdálenost byla analyzována nabídka polských a německých výrobců masa ve vybrané oblasti. V Německu nesplňoval požadavky na způsob zpracování masa žádný z výrobců, polský trh poptávce vyhověl. Po detailnějším prozkoumání ceníku nabízených produktů byla spočítána průměrná úspora 2,4 % oproti českému dodavateli včetně zahrnutí vyšších nákladů na dopravu a celková úspora nákladů na suroviny by byla 1,152 %.

5.6.4 Pracovní dohody a zaměstnání znevýhodněných pracovníků

Zaměstnáním zdravotně znevýhodněného pracovníka restaurace ušetřila již v roce 2011, které přineslo úsporu ve výši 0,3 %. V současnosti by restaurace našla uplatnění minimálně pro dva další takové zaměstnance. Nábořem by se celkové náklady mohly snížit o 0,6 %.

Problém vyvstává s trénováním takto postižených lidí, které lze zvládnout s pomocí sociálních pracovníků. Pracovní pozice vyžadují dobrou fyzickou pohyblivost, nepříjemné by bylo zaměstnat např. osobu na vozičku. V případě mentálních poruch je možné vybrat jednodušší pracovní zařazení pro takového zaměstnance, např. pomocné práce, úklid, doplňování zásob, péče o interiér a posezení pro zákazníky.

Struktura zaměstnanců v hlediska plných úvazků a brigádníků představuje další potenciální zdroj úspory. Zaměstnáním více pracovníků na pracovní dohody (DPP, DPČ) by přineslo značnou úsporu na sociálním a zdravotním pojištěním odváděným zaměstnavatelem. Zatím se takovým krokům vedení restaurace vyhýbá díky zkušenostem s brigádníky, kteří nejsou příliš časově flexibilní, což je pro dvousměnný provoz důležité.

5.6.5 Úspora provozních nákladů

Ceny energií obecně nelze ovlivnit, možností by byla jejich úspora. Ve třípatrové restauraci dosahuje spotřeba elektřiny extrémních čísel v důsledku celodenního osvětlení a provozu energeticky náročných zařízení. Alternativním řešením úspory elektřiny by byly úpravy provozní doby. V ranních hodinách je návštěvnost restaurace minimální a skladba objednávek se téměř výhradně omezuje na kávu a snídaňovou nabídku. Omezení ranní nabídky na nenáročné produkty z hlediska provozu zařízení by mohlo rámcově snížit náklady na elektřinu o 5,3 %, v přepočtu na celkové provozní náklady by se jednalo o přibližně 0,43 % úsporu. Vystává však otázka, zda by omezená nabídka i přes nízkou návštěvnost v prvních ranních hodinách provozu nevedla k negativním odezvám zákazníků a celkově nižší návštěvnosti v důsledku trvalého přechodu ke konkurenci.

Relativně vysokou položku v peněžním vyjádření představují opravy zařízení. Samotný servis a náhradní díly nepředstavují vysoké výdaje, nejnákladnější bývá cestovné. Nevýhoda spočívá v centrálním místě servisních služeb, kterým je nejčastěji Praha. Doprava technika z Prahy do Liberce a zpět je standardně účtována kilometrovou sazbou, která se pohybuje mezi 1 400 Kč až 1 600 Kč za celou trasu. Velké množství výjezdů bývá zbytečných z důvodu nedostatečné znalosti zařízení personálem. Řešením by v tomto případě bylo důkladné proškolení vedoucích pracovníků týkající se nejčastějších lehce opravitelných poruch na zařízení. Jinou možností by představovalo zajištění lokálního technika, který by základní poruchy dokázal odstranit bez zbytečných nákladů na cestovné.

5.7 Shrnutí finanční situace podniku

Otevření podniku vyvolalo u konzumentů velké nadšení zejména díky značce, jejíž jméno restaurace nese. Počáteční přívaly návštěvnosti v prvním roce fungování představovaly pro restauraci dostačující příjmy k pokrytí všech nákladů (nebereme-li v úvahu jednorázovou

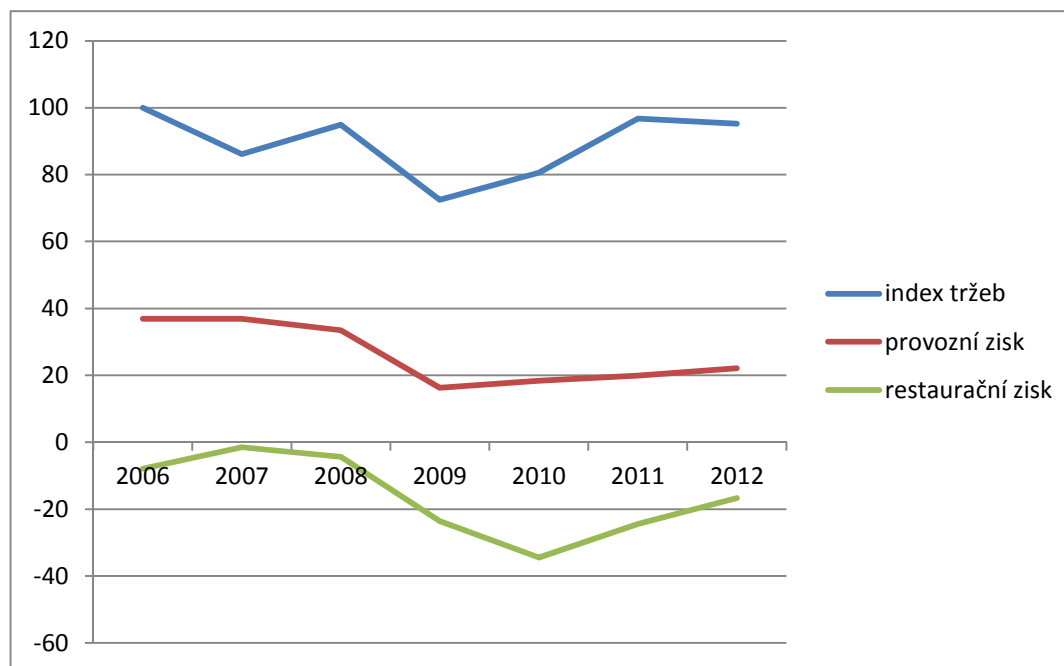
položku start-up nákladů vynaložených na otevření restaurace). Udržením návštěvnosti i v dalších letech by se restaurace i přes vysoké nákladové zatížení řadila mezi ziskové.

V průběhu dalších let se na hospodaření podniku silně podepsala ekonomická krize, která nejvíce postihla tržní prostředí v České republice v letech 2009 a 2010. Nejvíce zasaženy byly příjmy restaurace, které odrážely nižší spotřebu domácností a otevření několika konkurenčních podniků v blízkém okolí. Výdajové položky výrazně zasáhlo celkové zdražování surovin a energií, na nichž je provoz restaurace závislý.

Centrální vedení přimělo management restaurace k analyzování možností snižování nejkritičtějších skupin nákladů a jejich realizace prostřednictvím nového dodavatele surovin a elektrické energie přinesla významnou úsporu. Pokles tržeb pokračoval i v dalších letech, zlepšení finanční ztráty se podnik poprvé dočkal až v roce 2011.

Vývoj tržeb resp. indexů tržeb restaurace od začátku jejího fungování do září 2012 znázorňuje následující obrázek (viz Obr. 5). Je doplněn o ukazatele provozního a restauračního zisku a zobrazuje tak míru závislosti těchto veličin na dosažených tržbách. Pokles všech veličin je patrný v letech 2006 a 2007. Tržby zaznamenaly mírnější pokles (index vzrostl oproti minulému roku) v roce 2008, ale díky růstu výdajů na suroviny v důsledku zdražení a neočekávaným opravám zařízení podnik prohluboval ztráty obou sledovaných forem zisku.

V následujícím roce dosáhl index tržeb i provozní zisk restaurace nejnižších hodnot za celé období fungování. Restaurací zisk dosáhl svého dna až v roce 2010, a to v důsledku navýšení odpisů za nové zařízení. V dalších dvou letech se celková situace podniku zlepšovala, nejvýraznější nárůst je patrný u veličiny vykazující celkový zisk po odečtení všech nákladů, která má nejvyšší vypovídací schopnost o úspěšném hospodaření.

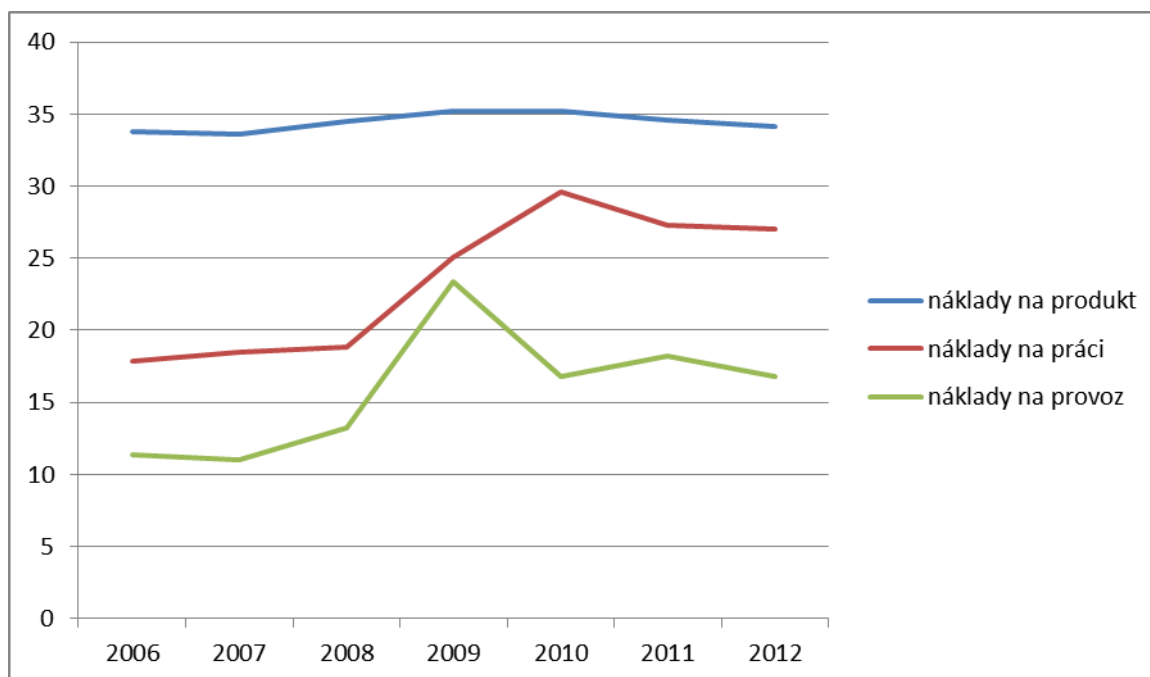


Obr. 5: Vývoj vybraných podnikových ukazatelů (index tržeb, provozní zisk, restaurační zisk)

Zdroj: Vlastní zpracování (interní data)

Křivky na následujícím obrázku (Obr. 6) zobrazují vývoj nákladových skupin. Na první pohled je patrné, že největší podíl na výdajích restaurace tvoří náklady na suroviny. V porovnání s ostatními skupinami vykazují tyto náklady nejmenší závislost na vnějších ekonomických podmínkách. Křivka zobrazuje mírný nárůst v letech 2009-2010, ale zvýšení je v porovnání s ostatními náklady v krizovém období zanedbatelné.

Ostatní dvě nákladové skupiny odráží ve svém vývoji znatelný pokles tržeb v roce 2009, čímž se zvýšil podíl těchto nákladů na dosažených tržbách. Náklady na provoz nejvýrazněji ovlivnily změny v cenách elektrické energie – nejprve zdražení v roce 2009 a následně volba levnějšího dodavatele v roce dalším. Významným krokem bylo ve vývoji nákladů na práci zeštíhlení managementu o jednu z manažerských pozic, který se odrazil na výrazné úspoře na mzdách.



Obr. 6: Vývoj jednotlivých nákladových skupin podniku

Zdroj: Vlastní zpracování (interní data)

Současná finanční situace vybrané restaurace vykazuje zlepšení zejména v oblasti návštěvnosti a výše tržeb. V průběhu tvorby diplomové práce byly návrhy řešení konzultovány s generálním manažerem a některé byly vyhodnoceny jako přínosné. Ke zvýšení zákaznické spokojenosti byla schválena investice na vybudování dětského koutku. V průběhu měsíce listopad tohoto roku probíhal na restauraci průzkum mezi návštěvníky s dětmi a na základě jeho vyhodnocení vedení výstavbu odsouhlasilo.

Návrh zavedení věrnostních programů a slevových akcí pro vybranou skupinu zákazníků byl hodnocen jako jedna z dalších možností k dosažení vyšší návštěvnosti. Generální manažer je v takových rozhodnutích závislý na schválení ze strany marketingového oddělení, které musí být informováno o všech podpůrných akcích. V současné době je návrh v řízení pro cílovou skupinu vysokoškolských studentů na základě prokázání se studentským průkazem ISIC, zejména vzhledem k lokalitě restaurace v centru Liberce.

Závěr

Hlavní cíl diplomové práce byl zvolen na podnikové úrovni. Vzhledem k tématu práce bylo pro autorku zásadní zjistit rozsah dopadů globální ekonomické recese na vybraný podnik fungující v českém tržním prostředí. Analýza vybraných makroekonomických ukazatelů české ekonomiky v období před vypuknutím krize a v jejím průběhu je doplněna o vysvětlení změn ve vývoji těchto veličin. Cílem bylo hledat spojitosti mezi faktory ovlivňující veličiny na úrovni národní ekonomiky a faktory působící na mikroekonomické prostředí podniků.

Česká ekonomika byla celosvětovou recesí zasažena stejně jako většina evropských ekonomik. V porovnání s průměrem eurozóny zdaleka nepatří mezi nejohroženější státy, ale dopady krize na tržní sektor jsou patrné ještě v současnosti. V nejkritičtějším období, přelom let 2008 a 2009, doplatila ČR nejvíce na svou otevřenost a závislost na exportu. Do té doby hlavní motor ekonomického růstu přivedl českou ekonomiku do hospodářské recese v důsledku krizového stavu v sousedním Německu, které představuje nejvýznamnějšího obchodního partnera a odběratele. Situace vyústila ve výrazné zpomalení ekonomické aktivity doprovázené meziročním poklesem GDP o 4,7 %. V důsledku extrémního propadu byly omezeny výrobní kapacity a vzrostla nezaměstnanost. K vyšší nezaměstnanosti se přirozeně váže také nižší soukromá spotřeba, jež je jedním z hlavních pohonů růstu hospodářství.

Kritický stav české ekonomiky se výrazně dotkl jednotlivých podniků a jejich finančních výsledků. Na základě analýzy konkrétního podniku byla zjištěna míra dopadů vývoje makroekonomických ukazatelů v době recese až do současnosti, ve srovnání s obdobím expanze, které krizi předcházelo. Finanční výkazy vybraného podniku, které posloužily jako podklady pro vlastní část práce, jednoznačně potvrdily negativní vliv krize na podnikové výsledky.

Vybraným podnikem je restaurace v centru Liberce, která je specifická svým typem mezi většinou gastronomických zařízení. Restaurace je součástí rozsáhlého řetězce stejnojmenných podniků provozovaných majitelem licence světoznámé značky. Všechny

provozovny v České republice se musí zodpovídat centrálnímu oddělení, které spravuje a zpracovává všechny účetní a finanční údaje každé jednotlivé restaurace na základě dosažených výsledků. Restaurace je řízena generálním manažerem a týmem provozních manažerů, kteří mají k dispozici údaje o tržbách a nákladech zásadních při vedení vlastní nákladové oblasti.

Zpracováním dostupných dat byly potvrzeny souvislosti mezi vývojem národních ukazatelů a fungováním podniku. Restaurace byla otevřena v dubnu 2006, tedy ve fázi expanze české ekonomiky, čemuž přesně odpovídaly výsledky z prvního roku působení. Jednalo se o nejúspěšnější období téměř ve všech oblastech. Dosažené tržby nově otevřené restaurace v prozatím bezkonkurenční lokalitě splnily očekávání vedoucích pracovníků. Díky vysokým tržbám se managementu dařilo držet náklady na nízké úrovni (hodnota nákladů v % vyjádřena v poměru k dosaženým tržbám) a tím zároveň kladné hodnoty restauračního zisku. V prvním sledovaném roce byl zaúčtován nestandardní jednorázový náklad na otevření restaurace, který nakonec finální restaurační zisk stlačil do záporných čísel. I přes tuto vysokou položku restaurace dosáhla nejnižší ztráty během celé doby působení.

V období recese, která postihla ČR v roce 2009, zaznamenal podnik naopak nejsilnější ztrátu způsobenou znatelným poklesem tržeb o více než 27 % oproti předchozímu roku. Nižší tržby zapříčinily procentní nárůst nákladů na provoz a pracovní sílu celkově o 16,5 %, což markantně snížilo nejprve provozní zisk (interní veličina, neodpovídá provoznímu zisku z finanční analýzy) a po odečtení stálých položek fixních a ostatních nákladů také zisk restaurační (resp. ztrátu). Ten dosáhl svého minima v roce následujícím, kdy se v záporné hodnotě dostal na 34,5 % v důsledku navýšení sumy odpisů za nové zařízení. V dalších letech následovalo finanční oživení podporované zejména zavedením úsporných opatření na optimalizaci nákladů, která spočívala ve změně dodavatelů. Opatření reagovala na situaci v českém tržním prostředí, kde došlo k výraznému nárůstu cen elektrické energie a k navýšení sazeb DPH, které se odrazilo v celkovém zdražení.

V současné době řeší vedení restaurace problémy spojené zejména s vysokými náklady na produkt a na provoz, které je možné optimalizovat změnou dodavatele masa a úpravou

provozní doby. V nákladech na provoz se nabízí úspora za opravy zařízení, kterým lze předcházet důkladnějším tréninkem manažera odpovědného za údržbu i všech zaměstnanců. Zlepšení situace na straně příjmové – návštěvnost a tržby – lze dosáhnout rekonstrukcí zákaznických prostor se zaměřením na rodiny s dětmi a zavedením věrnostního programu pro nejširší segment zákazníků. Zcela neovlivnitelnou položku ze strany vedení restaurace představuje nájemné v měsíční výši 215 287 Kč. Jednání o ponížení částky zatím proběhla vždy neúspěšně, čímž je podnik předurčen i k budoucím ztrátám.

Zpracováním diplomové práce autorka dosáhla hlavního cíle práce a potvrdila negativní dopady globální ekonomické recese, která vyústila v dluhovou krizi ve většině postižených ekonomik, včetně české. Dosažené výsledky navíc přispěly k identifikaci nejvážnějších problémů ohrožujících fungování podniku, které je nutné v rámci oživení finanční prosperity řešit. Vlastní analytická část navrhuje několik možných řešení s orientačními propočty případné úspory.

Seznam použité literatury

Citace:

ANCHOR, D. MAREK, 2008. Hospodářské cykly jsou přirozené. In: LOUŽEK, M., ed. *Americká finanční krize: Hrozba pro světovou ekonomiku?* 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008, s. 67-72. ISBN 978-80-86547-65-7.

CES VŠEM, NOZV NVF, 2011. *Konkurenční schopnost České republiky 2010-2011* [online]. Praha: Linde, 2011 [vid. 2012-11-08]. ISBN 978-80-7201-871-0. Dostupné z: http://www.vsem.cz/data/data/ces-soubory/rocenka/A_Rocenka_final_CD.pdf

Euroskop.cz: Věcně o Evropě, 2005–2013a. *ČR a EU: ČR a EU 2004–2011* [online]. Euroskop, 2005–2013. [vid. 2012-11-22]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9017/sekce/cr-a-evropska-legislativa/>

Euroskop.cz: Věcně o Evropě, 2005–2013b. *Fakta o EU: Členské státy* [online]. Euroskop, 2005–2013. [vid. 2012-11-22]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/701/sekce/clenske-staty/>

FOSTER, J. B. a F. MAGDOFF, 2009. *Velká finanční krize: příčiny a následky*. 1. vyd. Přel. Radovan Baroš. Všeň: Grimmus, 2009. ISBN 978-80-902831-1-4.

HAMPL, M., 2011. Sbohem, Řecko! [online]. *Newsletter CEP 26. 5. 2011*, s. 1. Praha: ČNB, 2011. [vid. 2012-11-18]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2011/cl_11_110601_hampl.html

JANÁČKOVÁ, S., 2010. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. ISBN 978-80-86547-95-4.

KAHOUN, J., 2011. Dopady krize na regionální trh práce v ČR. *Ekonomické listy* [online]. Praha: Centrum ekonomických studií Vysoké školy ekonomie a managementu, 2011, roč. 2, č. 7, s. 3-16 [vid. 2012-12-02]. ISSN 1804-4166. Dostupné z: http://www.vsem.cz/data/data/ces-soubory/ekonomicke_listy/gf_Ekonomicke%20listy_0711.pdf

KISLINGEROVÁ, E., 2010. *Podnik v časech krize: jak se nedostat do potíží a jak se dostat z potíží: zkušenosti ze světové recese let 2007 až 2009*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3136-0.

KLVAČOVÁ, E., et al., 2009. *Světová ekonomická krize: příčiny, projevy, perspektivy*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2009. ISBN 978-80-7431-012-6.

KOVANDA, L., 2009. *Příběh dokonalé bouře: a hovory (nejen) s laureáty Nobelovy ceny o finanční krizi*. Praha: Mediacop, 2009, Týden, 1/2009. ISBN 978-80-254-6403-8.

KOVANDA, L., 2011. *Příběh dluhové smršti: a hovory (nejen) s laureáty Nobelovy ceny o dopadech finanční krize*. Praha: Mediacop, 2011, Týden, 1/2011. ISBN 978-80-904812-1-3.

KRAFT, J. a P. BEDNÁŘOVÁ., 2006. *Ekonomie I*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2006. ISBN 80-7372-127-9.

KRAFT, J., et al. 2010. *Hospodářská krize: vybrané makroekonomické a mikroekonomické souvislosti s projekcí na úrovni regionů*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010. ISBN 978-80-7372-678-2.

KRAFT, J., et al., 2011. *Východiska z krize: cesty zmírnění negativních efektů hospodářské krize v ČR*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011. ISBN 978-80-7372-787-1.

MACH, M., 2001. *Makroekonomie II: pro magisterské (inženýrské) studium: 1. a 2. část*. 3. vyd. Slaný: Melandrium, 2001. ISBN 80-86175-18-9.

OECD National Accounts Statistics, 2012. *Economics: Key Tables from OECD* [online]. OECD, 2012. [vid. 2012-12-03]. Dostupné z: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/economics-key-tables-from-oecd_2074384x;jsessionid=1weyty5h6nk49.x-oecd-live-02

PAVELKA, T., 2012. Vývoj cenové hladiny v České republice. *Ekonomické listy* [online]. Praha: Centrum ekonomických studií Vysoké školy ekonomie a managementu, 2012, roč. 3, č. 1, s. 21-38 [vid. 2012-12-02]. ISSN 1804-4166. Dostupné z: http://www.vsem.cz/data/data/ces-soubory/ekonomicke_listy/Ekonomicke_listy_1_2012.pdf

POMĚNKOVÁ, J., 2011. *Vybrané aspekty modelování hospodářského cyklu*. 1. vyd. Brno: Konvoj, 2011. ISBN 978-80-7302-161-0.

ROUBINI, N. a S. MIHM, 2011. *Krizová ekonomie: budoucnost finančnictví v kostce*. 1. vyd. Přel. Daniela Vránová. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-4102-4.

ŘEŽÁBEK, P., 2009. *Dopady finanční krize na podnikání v České republice* [online]. Praha: ČNB, 2009. [vid. 2012-11-18] Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/rezabek_20090317_caki.pdf

SAMUELSON, P. A. a W. D. NORDHAUS, 1995. *Ekonomie*. 2. vyd. Praha: Nakladatelství Svoboda, 1995. ISBN 80-205-0494-X.

Schodek za 11 měsíců meziročně o 48 mld. Kč nižší, 2012 [online]. *Tiskové zprávy*, 3. 12. 2012. Praha: Ministerstvo financí ČR, 2012. [vid. 2012-12-11]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/tiskove_zpravy_74422.html?year=2012

SINGER, M., 2010. Co znamená řecká krize pro eurozónu a pro nás [online]. *Newsletter CEP* 23. 6. 2010, s. 1. Praha: ČNB, 2010. [vid. 2012-11-14]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2010/cl_10_100623.html

SOROS, G., 2009. *Nové paradigma pro finanční trhy: úvěrová krize 2008 a co dál*. 1. vyd. Praha: Evropský literární klub: Vyšehrad, 2009. ISBN 978-80-86316-82-6.

WOODS jr., T. E., 2010. *Krach: Příčiny krize a nápravná opatření, která ji jen zhoršují*. 1. vyd. Praha: Dokořán, 2010. ISBN 978-80-7363-273-1.

Bibliografie:

ČSN ISO 690:2010. *Informace a dokumentace – Pravidla pro bibliografické citace informačních zdrojů*. 1. vyd. Praha: Úřad pro technickou normalizaci, metrologii a státní zkušebnictví, březen 2011. 40 s. Třídící znak 01 0197.

KNAUER, J., 2010. *Příčiny krize*. 1.vyd. Brno: Tribun EU, 2010. ISBN 978-80-7399-925-4.

POSNER, R. A., 2009. *A failure of capitalism: the crisis of '08 and the descent into depression*. London: Harvard University Press, 2009. ISBN 978-0-674-03514-0.